2009
RAPPORT ANNUEL

BÂTIR DES FONDATIONS SOLIDES

Caisse de dépôt et placement du Québec

2
L'ANNÉE 2009 EN BREF

8
MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

10
MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

13
NOS CLIENTS

19
RAPPORT DE GESTION

- 20 Contexte macroéconomique
- 22 Portefeuille global
- 26 Analyse du rendement global
- 30 Analyse du rendement par catégorie d'actif
- 50 Évolution de l'actif

53
RAPPORTS DE REDDITION DE COMPTES

- 54 Contribution au développement économique du Québec
- 63 Plan d'orientation
- 74 Rapport sur la gestion des risques
- 86 Rapport sur la politique de rémunération
- 92 Rapport sur le renforcement de la gouvernance
- 98 Conformité
- 100 Développement durable

105
RAPPORTS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS

125
CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉ DE DIRECTION

131
RAPPORT FINANCIER

139
ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

Le Rapport annuel 2009 et le document Renseignements additionnels au rapport annuel 2009 sont accessibles en ligne sur www.lacaisse.com.

BÂTIR DES FONDATIONS SOLIDES POUR L'AVENIR

En 2009, des principes fondamentaux nous ont guidés dans notre action : simplicité, rigueur, performance et souci du client.

C'est en demeurant fidèle à ces principes que nous pourrons construire un succès durable, reposant sur de solides fondations.

L'ANNÉE 2009 EN BREF

DES PROGRÈS IMPORTANTS

SIMPLIFIER

POUR AUGMENTER L'EFFICACITÉ

- Équipes d'investissement regroupées en quatre secteurs
- Équipes opérationnelles réunies dans un même groupe

RECENTRER

SUR LES COMPÉTENCES FONDAMENTALES

- Secteur Immobilier repositionné sur les métiers de base
- Abandon d'activités complexes
- Retour aux véhicules financiers transparents
- Réduction de l'utilisation des produits dérivés

RENFORCER

LA GESTION DES RISQUES POUR SOUTENIR LE RENDEMENT À LONG TERME

- Ajout d'experts-métiers dans les secteurs d'investissement
- 19 nouveaux spécialistes du risque
- Ajout d'outils de mesure de risque performants
- Nouvelles pratiques de tests de tension
- Programme de renforcement des processus complété en majeure partie

S'ENGAGER

ENVERS LES DÉPOSANTS...

- Investir dans un esprit de fiduciaire
- Nouvelle offre de portefeuilles flexible et adaptée
- Création d'une charte d'engagement
- Collaboration des déposants aux choix des priorités stratégiques
- Création d'un forum de consultation avec les déposants
- Reddition de comptes plus explicite et proactive

...ET LA SOCIÉTÉ QUÉBÉCOISE

- 1,6 G$ de nouveaux investissements et engagements dans l'entreprise québécoise
- Nouveaux colloques d'échanges pour les entrepreneurs
- Partenariats avec d'autres acteurs financiers pour accompagner les entreprises

RENOUVELER

LE LEADERSHIP

- Conseil d'administration renforcé
- Nouvelle équipe de direction
- Approche de communication proactive
- Orientations et priorités clairement définies

L'ANNÉE 2009 EN BREF

DES PROGRÈS IMPORTANTS

131,6 G$

ACTIF NET DES DÉPOSANTS EN PROGRESSION DE 11,5 G$

- Attribuable principalement aux résultats des portefeuilles de Marchés boursiers, Revenu fixe et Placements privés.

10%

RENDEMENT RÉALISÉ EN TOTALITÉ EN DEUXIÈME MOITIÉ D'ANNÉE

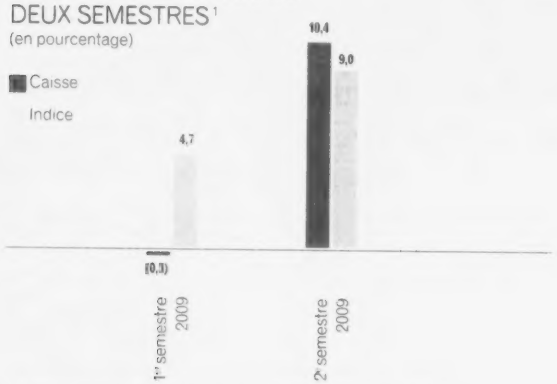
- Rendement annuel de 10,0 % par rapport à l'indice de référence de 14,1 %.
- Rendement global au second semestre de 10,4 %, soit 1,4 % de plus que l'indice de référence du portefeuille global.

41,5 %

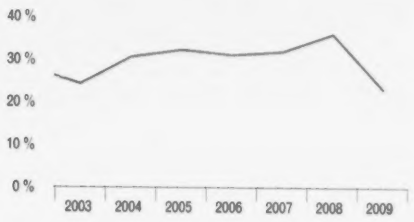
DIMINUTION NOTABLE DU PASSIF

- De 66,8 G$ à 39,0 G$, incluant une diminution de 14,5 G$ liée aux produits dérivés.

RENDEMENT COMPARATIF – DEUX SEMESTRES[1]
(en pourcentage)



HISTORIQUE DU PASSIF
(en pourcentage de l'actif total)



1. Les rendements semestriels sont basés sur des données non vérifiées.

10/17

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS SURPASSANT LEUR INDICE

- 15 de ces portefeuilles ont réalisé un rendement positif.

13,7 %

RÉDUCTION DES FRAIS D'EXPLOITATION ET DE GESTION EXTERNE

- Les charges d'exploitation et les frais de gestion externe se sont élevés à 271 M$, ce qui représente une diminution de 43 M$ ou 13,7 % par rapport à 2008.

9,6 G$

9,6 G$ RÉINVESTIS DANS LES MARCHÉS BOURSIERS

- **Retour à l'équilibre du portefeuille global**
- **Pondération des Marchés boursiers : de 22,4 % à 35,4 %.**
- **Pondération du Revenu fixe : de 44,2 % à 33,8 %.**

RÉPARTITION DE L'ACTIF NET DES DÉPOSANTS

(au 31 décembre – en pourcentage)

	2009	2008
Revenu fixe	33,8	44,2
Marchés boursiers	35,4	22,4
Placements privés	12,7	11,9
Immobilier	17,8	21,6
Autres placements	4,2	4,8
PCAA de tiers et bancaires[1]	-3,9	-4,9
Total	100,0	100,0

1. Maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires.

7,2 G$

POUR STABILISER LE FINANCEMENT DE LA CAISSE

- **Des émissions de billets à terme sur les marchés financiers ont permis à la Caisse de remplacer sa dette à court terme par de la dette à plus long terme.**

AAA

MAINTIEN DES PLUS HAUTES COTES DE CRÉDIT

- **Les agences de notation DBRS, Moody's et S&P ont confirmé les cotes de crédit de la Caisse ou de CDP Financière avec une perspective « stable ».**

25

DÉPOSANTS

- **La Caisse est au service de 25 déposants, principalement des régimes de retraite et d'assurance des secteurs public et privé québécois.**
- **Au 31 décembre, les sept principaux déposants détenaient 95,8 % de l'actif net. Leurs rendements en 2009 ont varié entre 6,4 % et 11,3 %.**

ACTIF NET DES SEPT PRINCIPAUX DÉPOSANTS

(au 31 décembre 2009)

	2009	
	M$	%
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics (RREGOP)	37 155	28,2
Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR)	28 835	21,9
Fonds du Régime de rentes du Québec	28 710	21,8
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	10 551	8,0
Fonds de la santé et de la sécurité du travail	8 344	6,3
Régime de retraite du personnel d'encadrement (RRPE)	6 432	4,9
Fonds d'assurance automobile du Québec	6 120	4,7
Total des sept principaux déposants	126 147	95,8
Autres	5 441	4,2
Total	131 588	100,0

NOS PRIORITÉS STRATÉGIQUES

En 2009, la Caisse a adopté cinq priorités stratégiques qu'elle entend réaliser d'ici la fin de 2011. Son objectif : être en mesure de fournir à ses déposants les rendements à long terme dont ils ont besoin pour remplir leurs obligations.

1

DÉVELOPPER UN NOUVEAU MODÈLE DE COLLABORATION AVEC NOS DÉPOSANTS

2

AGIR DANS UN ESPRIT DE FIDUCIAIRE EN PROCURANT UN RENDEMENT À LONG TERME AJUSTÉ AU RISQUE

3

EXERCER NOTRE LEADERSHIP AU QUÉBEC

4

RENFORCER NOTRE GESTION DES RISQUES

5

CRÉER UNE CULTURE DE SERVICE

MESSAGES DU PRÉSIDENT DU CONSEIL ET DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

MESSAGE DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

UNE GOUVERNANCE RENFORCÉE

Au cours de la dernière année, le conseil d'administration de la Caisse a mis de l'avant plusieurs initiatives qui ont permis de renforcer la gouvernance de l'institution et de faire face à plusieurs enjeux importants. Ces changements ont été mis en oeuvre, avec la collaboration de la direction, dans le but de doter la Caisse de pratiques et de modes de fonctionnement mieux adaptés aux réalités de son nouvel environnement économique et financier.

Le conseil est guidé dans l'exécution de son mandat par une vision à long terme de la Caisse. Nous voulons consacrer nos efforts à la réalisation de projets structurants afin d'assurer le succès futur et durable de notre institution. Il ne fait pas de doute que l'amélioration de notre gouvernance contribuera à consolider ses assises. Les changements réalisés à cet égard en 2009 devraient permettre d'améliorer la performance et l'efficacité de la Caisse et de lui donner les outils nécessaires pour continuer à remplir adéquatement sa mission dans l'avenir.

Le conseil s'est aussi penché en 2009 sur différents dossiers stratégiques, dont la révision des processus de gestion des risques, la planification stratégique et l'adoption d'un nouveau programme de rémunération. Nous avons également eu le plaisir d'accueillir plusieurs nouveaux membres au sein de notre notre conseil l'an dernier, ce qui a permis de diversifier notre expertise et de nous donner ainsi les ressources pour mieux accomplir notre mandat.

UN CONSEIL RENOUVELÉ

Avant de procéder au recrutement de nouveaux administrateurs, nous nous sommes d'abord assurés de bien définir le profil des compétences recherchées. Nous voulions que notre conseil puisse regrouper le meilleur éventail possible d'expertises pour lui donner toute la profondeur nécessaire pour bien faire son travail.

Ainsi, au cours de l'année, six nouveaux membres se sont joints à nous alors que deux administrateurs voyaient leur mandat renouvelé. Les nouveaux venus sont Elisabetta Bigsby, Pierre Fitzgibbon, Jean Pierre Ouellet, Réal Raymond, Michèle Desjardins et François R. Roy. Nous avons aujourd'hui un conseil d'administration dont les compétences nous permettent de couvrir en profondeur l'ensemble des questions soumises à son attention, que ce soient les orientations stratégiques de la Caisse, l'investissement, les aspects financiers, la gestion des risques ou les ressources humaines.

Le conseil a également procédé à la nomination de M. Michael Sabia au poste de président et chef de la direction, en mars 2009.

MISE À JOUR DU MANDAT DES COMITÉS

Nous avons par ailleurs procédé à une mise à jour du mandat de chacun des comités du conseil afin, entre autres, d'améliorer leur fonctionnement et de mieux aligner leurs travaux sur la réalisation des objectifs stratégiques de la Caisse. Nous avons également revu la composition des comités pour obtenir un maximum de synergie et accroître leur apport à l'organisation.

Le Rapport sur le renforcement de la gouvernance, p. 92, présente le détail des travaux relatifs au renforcement de la gouvernance de la Caisse.

GESTION DES RISQUES

En plus des enjeux relatifs à la gouvernance, le conseil a également fait de la gestion des risques l'une de ses priorités en 2009. Avec la contribution de son comité de gestion des risques et l'étroite collaboration de l'équipe de direction, le conseil a procédé à une évaluation en profondeur des risques auxquels la Caisse est exposée et s'est assuré qu'ils soient encadrés adéquatement.

Le conseil a ainsi donné son plein appui à la direction de la Caisse afin d'accélérer la mise en oeuvre du plan d'action de gestion des risques, dont la majorité des éléments clés ont pu être implantés avant la fin de l'année.

PLANIFICATION STRATÉGIQUE

Par ailleurs, le conseil a aussi pleinement contribué, et cela dès le départ, au processus de planification stratégique de la Caisse. Au cours de cet exercice, des rapports d'étapes ont été soumis sur une base régulière au conseil afin qu'il puisse réagir et orienter la poursuite des travaux.

Ce processus dynamique a permis de doter la Caisse de cinq priorités stratégiques touchant à des enjeux clés pour l'avenir de notre institution. Ces priorités feront en sorte que la Caisse s'appuiera sur des bases solides pour assurer son développement et sa croissance à long terme.

NOUVEAU PROGRAMME DE RÉMUNÉRATION

Le conseil a aussi lancé une révision en profondeur du régime de rémunération des dirigeants et des employés de la Caisse. Pour mettre en oeuvre cette initiative, qui a été complétée au début de 2010, le conseil a eu recours à une expertise indépendante réputée pour le guider dans ses travaux. Nous nous sommes aussi inspirés des recommandations de grandes institutions reconnues, tels le G20, le Conseil de stabilité financière, le Conference Board et l'Institut de finances internationales. Ce dossier a comporté deux volets : proposer un programme pour 2009, qui fut une année de transition, et en définir un nouveau pour les années à venir, qui soit arrimé aux nouvelles orientations stratégiques de la Caisse.

Ce nouveau programme de rémunération a été adopté par le conseil à la fin de février et présenté aux employés de la Caisse dans les jours qui ont suivi. Il repose sur certains principes clés, axés sur l'objectif de produire un rendement soutenu à long terme pour les déposants de la Caisse. Ainsi, le programme voit-il à récompenser la performance soutenue des employés sur plusieurs années, l'équilibre rendement-risque dans la prise de décision et la contribution à l'atteinte des priorités stratégiques. Notre nouveau programme a également pour but d'offrir à nos dirigeants et employés une rémunération concurrentielle afin d'attirer, motiver et retenir les meilleurs talents.

DES RÉALISATIONS IMPORTANTES

La collaboration et la confiance qui se sont développées en 2009 entre le conseil d'administration de la Caisse et son équipe de direction ont joué un rôle déterminant dans le succès de nos différentes initiatives.

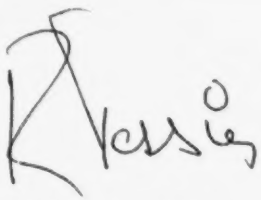
Le conseil a eu l'occasion d'apporter son appui à la direction dans plusieurs dossiers importants, dont le recentrage stratégique de la Caisse sur ses métiers de base et la simplification de sa structure; la révision de l'offre de portefeuilles spécialisés destinée aux déposants; et l'établissement d'un programme majeur de refinancement totalisant plus de sept milliards de dollars. Nous avons aussi participé activement à l'embauche de nouveaux cadres chevronnés par l'entremise d'un processus de recrutement rigoureux déployé à une échelle mondiale.

Par ailleurs, le conseil d'administration a jugé que la performance du président et chef de la direction avait dépassé de loin les objectifs fixés, notamment en matière d'organisation, de recrutement, de balisage des risques, de relations avec les déposants et de transparence.

ENVISAGER L'AVENIR AVEC CONFIANCE

Durant la dernière année, le conseil, en collaboration avec l'équipe de direction, aura mis de l'avant plusieurs projets porteurs qui ont permis de renforcer la Caisse. Nous avons devant nous encore beaucoup de travail à accomplir, mais les réalisations de la dernière année me permettent aujourd'hui d'envisager l'avenir de notre institution avec confiance.

Le président du conseil d'administration,



ROBERT TESSIER

MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Je me suis joint à l'équipe de la Caisse il y a déjà un an.

Depuis, beaucoup de choses ont changé sur la scène économique mondiale. Et à la Caisse aussi.

Il y a un an, le monde se débattait encore avec la plus grave crise à frapper le système financier en plus de 75 ans. Et la Caisse, dans ce contexte de transformation profonde de l'environnement économique, était en bien mauvaise posture pour faire face aux défis de l'avenir.

Nous avons retroussé nos manches, et nous avons réalisé des progrès importants.

L'équipe de direction a été renouvelée, à la fois en puisant parmi les leaders les plus performants à l'interne et en recrutant des professionnels de calibre mondial à l'externe. Nous avons énormément amélioré notre capacité à gérer les risques. Nos activités d'investissement et nos portefeuilles ont été simplifiés. Nos fondations financières ont été renforcées, et notre passif réduit.

Et dans l'ensemble, nous avons choisi d'être plus transparents, autant dans nos communications avec nos déposants que dans celles avec le grand public.

Nos progrès, et le redressement des marchés, qui a débuté au printemps dernier, ont tous deux contribué au rendement de 10,0 % que nous avons affiché pour 2009. Dix de nos 17 portefeuilles ont surpassé leur indice de référence. Ce rendement s'est fondé sur une amélioration importante de notre performance au cours du deuxième semestre, qui a généré un rendement de 10,4 %, par rapport à l'indice qui s'est établi à 9,0 %. Par contre, nos résultats globaux pour l'année sont demeurés en deçà de notre indice de référence. Il est donc clair pour moi, et pour l'équipe de direction, qu'il nous reste du travail à faire.

CINQ PRIORITÉS

Notre travail se poursuivra au cours des prochains dix-huit mois avec l'exécution de nos cinq priorités stratégiques, qui visent un seul et même objectif : bâtir des fondations solides pour la Caisse.

- Développer un nouveau modèle de collaboration avec nos déposants
- Agir dans un esprit de fiduciaire en procurant un rendement à long terme ajusté au risque
- Exercer notre leadership au Québec
- Renforcer notre gestion des risques
- Créer une culture de service

Pourquoi avoir choisi ces cinq priorités parmi d'autres? Pour deux raisons fondamentales, liées à notre devoir envers nos clients, les déposants, ainsi qu'envers les Québécoises et les Québécois.

Premièrement, dans l'intérêt de nos clients, les déposants, nous devons bâtir une organisation guidée par un esprit de fiduciaire, parce que c'est la meilleure façon de livrer les rendements à long terme qui leur permettront de s'acquitter de leurs obligations. Pour ce faire, nous croyons fermement que nous devons agir davantage comme une organisation centrée sur ses clients.

Qu'est-ce que cela signifie, concrètement? En premier lieu, une offre de produits et services qui présente davantage de **choix**, en termes de gestion active ou de gestion indicielle, de stratégies de couverture de change ou de protection contre l'inflation, par exemple.

Ensuite, parce que nous leur offrirons plus de flexibilité et plus de choix, nous devrons ajuster nos services-**conseils** pour mieux appuyer nos clients dans la sélection de stratégies personnalisées qui répondront le plus précisément possible à leurs besoins, tous différents.

C'est ce qui rend essentiel la mise en place d'un nouveau modèle de **collaboration**, qui permet à la Caisse de mieux comprendre le passif de ses déposants, et aux déposants de mieux comprendre les stratégies d'investissement et les enjeux auxquels est confrontée la Caisse. Et la mise en œuvre de ce nouveau modèle ne devient possible que si nous plaçons nos clients au cœur des préoccupations et des décisions quotidiennes de chaque membre de l'équipe de la Caisse – autrement dit, en créant une culture de service.

C'est aussi pourquoi nous avons fait de la gestion des risques une priorité. Nos clients doivent pouvoir compter sur le fait que nous comprenons et maîtrisons les risques que nous prenons, et surtout, que nous sommes en mesure de les gérer avec efficacité et rigueur.

Deuxièmement, dans l'intérêt du développement économique du Québec et de nos déposants, nous voulons jouer un rôle de leadership auprès de l'entreprise québécoise, en tirant parti de nos avantages comparatifs – dont notre taille, notre proximité et notre connaissance du marché, nos réseaux de partenaires et notre expertise – afin de générer du rendement pour nos clients.

Ce faisant, nous appuierons les entreprises prometteuses, spécialement les moyennes entreprises, à des moments charnières de leur croissance. Nous mettrons également un accent particulier sur l'ouverture de ces entreprises aux marchés mondiaux, en mettant nos réseaux et notre expertise à leur service. À titre d'investisseur, nous avons un horizon à long terme, et c'est l'une des caractéristiques uniques de l'appui de la Caisse aux entreprises québécoises.

Par ailleurs, exercer son leadership au Québec ne signifie pas seulement investir. Pour moi, et pour l'équipe de la Caisse, cela signifie aussi être un carrefour d'information et d'expertise sur les questions financières, c'est-à-dire contribuer à la création et à la diffusion des savoirs en cette matière. En raison de sa position privilégiée dans le milieu financier, la Caisse a la responsabilité de contribuer au débat public, aux réflexions de pointe et à la constitution d'une relève financière québécoise de haut calibre.

RÉALISER LE PLEIN POTENTIEL DE LA CAISSE

La mise en place de fondations solides pour la Caisse, notamment par la réalisation de ces cinq priorités, représente un travail considérable et crucial aux succès futurs de la Caisse.

Toutefois, il est bien évident que ces fondations ne constituent qu'un premier chapitre.

Au-delà de ces fondations, nous devrons aussi bâtir les murs et les fenêtres d'une organisation qui pourra gagner sur les marchés de l'avenir. Il ne faut pas se leurrer, ces marchés sont déjà à nos portes.

À mon avis, dans cette perspective, il y a quelques tendances lourdes et changements structurels qui présentent, pour nous, pour nos clients et pour les entreprises du Québec, d'importantes occasions d'investissement à exploiter.

L'ordre économique mondial est en train de changer et de se rééquilibrer, de telle sorte que les économies émergentes – par exemple le Brésil, l'Inde et la Chine (BIC) – participeront davantage à la croissance mondiale que celles de l'Amérique du Nord et de l'Europe de l'Ouest. En effet, au cours des dix prochaines années, les pays émergents pourraient être à l'origine de plus de 80 % de la croissance dans plusieurs secteurs.

En parallèle, dans ces mêmes régions, la tendance vers l'urbanisation continuera de s'accélérer, ce qui entraînera une explosion des besoins en infrastructures. Cette croissance des projets d'infrastructures se manifestera également de façon importante dans les pays développés où les gouvernements devront renouveler leurs infrastructures tout en gérant leur endettement de façon diligente et responsable.

Ceci créera de multiples occasions d'investissement tant en infrastructures que du côté des ressources naturelles, deux secteurs que les équipes de la Caisse connaissent bien.

Bien sûr, ces tendances soulèveront aussi une foule de questions liées au développement durable et, par extension, aux technologies propres, industrie dans laquelle le Québec a une longueur d'avance.

Ces tendances auront un impact majeur sur toutes les stratégies de la Caisse, et devront être pleinement intégrées dans nos stratégies d'investissement au Québec, au Canada et à l'étranger. Ainsi, nous devrons renforcer nos capacités de recherche et d'analyse économique afin de bien lire et même d'anticiper leur évolution et d'adapter nos stratégies en conséquence.

Nous devrons également approfondir davantage notre compréhension des différentes catégories d'actif et de leur évolution dans ce nouvel environnement. Nous devrons développer les compétences et l'agilité qui nous permettront de tirer pleinement profit des occasions d'investissements qui se présenteront à nous. Cela signifie, entre autres, que nous devrons investir dans le perfectionnement de notre personnel et, aussi, établir des partenariats avec d'autres investisseurs partageant nos objectifs et notre horizon d'investissement à long terme.

Nous ferons cela de façon ordonnée, sans déroger à nos principes de simplicité, rigueur, performance et orientation client. Nous le ferons étape par étape, en commençant en premier lieu par développer les capacités et les compétences nécessaires *avant* d'investir. C'est la seule façon de construire – brique par brique – une structure solide qui saura répondre aux besoins et aux attentes de nos déposants.

MESSAGE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION

Nous avons donc un plan de travail bien rempli devant nous. Et il faudra prendre le temps nécessaire pour faire les choses de la bonne façon, pour que les compétences construites soient durables.

C'est pourquoi rebâtir la Caisse pour qu'elle puisse réaliser son plein potentiel prendra quelques années, et non quelques mois.

À quoi ressemblera la Caisse une fois ce travail terminé?

Nous compterons dans nos rangs un groupe de gestionnaires d'actifs stable et du plus haut calibre, pleinement engagé et motivé.

La Caisse sera une organisation en laquelle les Québécoises et les Québécois auront confiance, en raison de notre transparence, de notre rigueur, de notre performance, et de la qualité de notre contribution au dynamisme de l'économie du Québec.

Finalement, à titre d'acteur reconnu à l'échelle internationale, la Caisse portera aussi fièrement le savoir-faire québécois en matière d'investissement sur tous les marchés du monde.

Ainsi, je crois que nous avons fait beaucoup de chemin cette année. La route devant nous ne sera pas toujours facile, mais elle nous offrira aussi les clés de nos succès à venir. À nous, maintenant, de les saisir.

Le président et chef de la direction,

MICHAEL SABIA

NOS CLIENTS

DES CLIENTS AU COEUR DE NOS ACTIONS

En 2009, la Caisse s'est donné un plan d'orientation qui vise essentiellement à se recentrer sur ses métiers de base et à placer les déposants au coeur de toutes ses activités. Ce plan a mené notamment à l'adoption d'une charte d'engagement à l'égard des déposants, à la révision de l'offre de portefeuilles spécialisés et à l'amélioration de la reddition de comptes.

FAITS SAILLANTS

01 **Une progression de l'actif net des déposants de 11,5 G$ grâce à des résultats de placement nets de 11,8 G$, et malgré des dépôts nets de -0,3 G$.**

02 **Une offre de portefeuilles révisée.**

03 **Une reddition de comptes plus explicite et proactive.**

UNE PROGRESSION DE L'ACTIF NET DE 11,5 G$

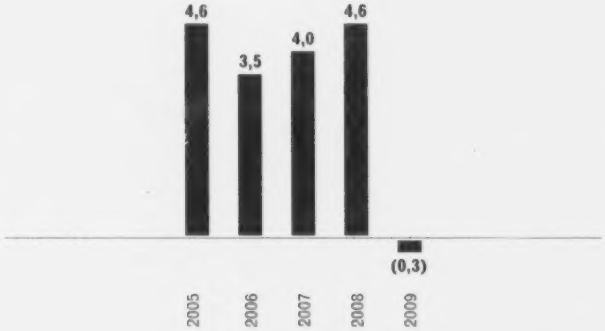
Au 31 décembre 2009, la Caisse comptait 25 déposants, principalement des régimes de retraite et d'assurance des secteurs public et privé québécois.

En 2009, l'actif net des déposants s'est accru de 11,5 G$ pour s'élever à 131,6 G$ à la fin de l'année. Au 31 décembre 2009, les sept principaux déposants détenaient 95,8 % de l'actif net. Voir les tableaux 3 et 4 pour une présentation des sept principaux déposants et une comparaison de l'actif net des déposants au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2009.

GRAPHIQUE 1

DÉPÔTS (RETRAITS) NETS DES DÉPOSANTS

(pour les périodes terminées le 31 décembre – en milliards de dollars)



L'augmentation de l'actif net des déposants en 2009 est due entièrement aux résultats de placement nets de 11,8 G$ car, au cours de l'année, les contributions nettes des déposants ont représenté -0,3 G$. Ceci constitue une baisse importante par rapport aux années antérieures (voir le graphique 1). Cette baisse s'explique principalement par une réduction importante des dépôts d'un des déposants, le Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR), qui n'a fait aucun dépôt en 2009 alors qu'il avait déposé en moyenne 3,3 G$ les quatre années précédentes.

UN ENGAGEMENT RENOUVELÉ

En 2009, la Caisse a renouvelé son engagement à travailler en étroite collaboration avec ses déposants de façon à répondre à leurs besoins. Cet engagement s'appuie sur trois principes fondamentaux :

- Un nouveau modèle de collaboration fondé sur l'écoute, la transparence et un partage clair des rôles et responsabilités;
- Une refonte en profondeur de l'offre de portefeuilles spécialisés de façon à répondre aux demandes des déposants pour une offre plus flexible et transparente;
- Une reddition de comptes plus explicite et proactive.

Voir la section Plan d'orientation, p. 63, pour consulter la nouvelle charte d'engagement.

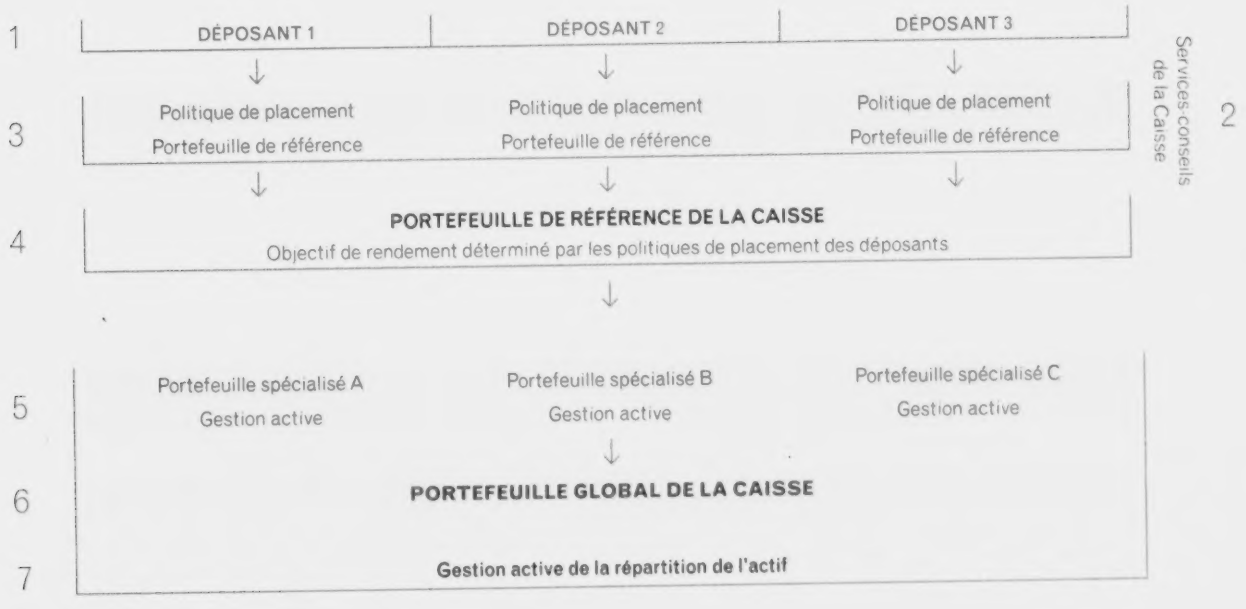
DES RÔLES COMPLÉMENTAIRES

Voici un aperçu des rôles respectifs (déposants et Caisse) dans la gestion de l'avoir des déposants :

1. Les déposants confient leurs fonds à la Caisse afin de les faire fructifier, en précisant leurs objectifs de rendement, leur tolérance au risque et leur répartition de l'actif dans leur politique de placement;
2. La Caisse contribue par des services-conseils à l'élaboration et à la révision de la politique de placement de chaque déposant;
3. Chaque déposant a la possibilité d'investir ses fonds dans les divers portefeuilles spécialisés de la Caisse. Ces portefeuilles s'apparentent à des fonds communs de placement. La répartition de l'actif retenue par un déposant (c'est-à-dire son choix parmi les divers portefeuilles spécialisés offerts) devient son portefeuille de référence;
4. La moyenne pondérée des portefeuilles de référence de l'ensemble des déposants permet d'établir le portefeuille de référence de la Caisse;
5. Les gestionnaires de portefeuille de la Caisse investissent les fonds des déposants en se conformant aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés.
   - La majorité des portefeuilles sont gérés de façon active, c'est-à-dire en visant un rendement supérieur à leur indice de référence. Les gestionnaires se démarquent alors de la composition de leur indice par leur choix de titres, de secteurs ou de pays, selon le cas;
6. La somme des fonds des déposants constitue le portefeuille global de la Caisse. Le rendement de ce portefeuille correspond au rendement moyen pondéré des fonds des déposants;
7. En fonction de l'évolution des marchés et des perspectives économiques à court et à moyen terme, la Caisse effectue des opérations de rééquilibrage, c'est-à-dire des ajustements à la pondération des portefeuilles spécialisés. Cet exercice est fait dans le but de bonifier le rendement des fonds des déposants et, en conséquence, celui du portefeuille global.

GRAPHIQUE 2

PROCESSUS DE GESTION DE L'AVOIR DES DÉPOSANTS



DES CLIENTS AU COEUR DE NOS ACTIONS

UNE OFFRE DE PORTEFEUILLES RÉVISÉE

Au cours de l'année 2009, la Caisse a revu en profondeur son offre de portefeuilles spécialisés.

La nouvelle offre de portefeuilles entrera en vigueur de façon progressive au cours de 2010. À terme, elle facilitera la tâche des déposants dans l'établissement de leur politique de placement et leur permettra de mieux l'adapter à la structure de leur passif.

Cette révision, qui a été faite en étroite collaboration avec les déposants, visait cinq objectifs :

1. Augmenter la flexibilité offerte aux déposants en leur offrant de nouvelles options de placement et de nouvelles stratégies pour la couverture des risques;
2. Simplifier les portefeuilles et en augmenter la transparence, entre autres, en réduisant l'utilisation des produits complexes;
3. Assurer la cohérence des portefeuilles spécialisés et faciliter la compréhension du profil rendement-risque de chacun d'eux;
4. Concentrer la gestion active dans les catégories d'actif où la Caisse possède des avantages comparatifs;
5. Réduire le niveau de levier autorisé et mieux l'encadrer.

Globalement, la structure des portefeuilles spécialisés sera modifiée afin d'obtenir une plus grande homogénéité des investissements dans chacun des portefeuilles :

- Les actifs qui présentent des caractéristiques et un profil rendement-risque similaires seront regroupés au sein d'un même portefeuille;
- Les objectifs de valeur ajoutée seront révisés afin de tenir compte de l'efficacité des marchés et des avantages comparatifs de la Caisse;
- La gestion active demeurera le type de gestion principal et privilégié à la Caisse. De plus, pour offrir plus de flexibilité aux déposants dans leurs décisions d'investissement, la gestion active et la gestion indicielle seront réparties dans des portefeuilles distincts;
- Les déposants qui le désirent pourront diminuer le risque de leur portefeuille eu égard à leur passif en optant pour des mécanismes de protection contre les fluctuations des taux de change, des taux d'intérêt et de l'inflation.

Pour en savoir plus, voir la section Plan d'orientation, p. 66-67.

UNE REDDITION DE COMPTES PLUS EXPLICITE ET PROACTIVE

Depuis plusieurs années, la Caisse offre à ses déposants une reddition de comptes correspondant aux normes les plus élevées en la matière. Elle soumet à chaque déposant des rapports réguliers qui font notamment état du rendement obtenu, de sa provenance, de la valeur ajoutée par rapport aux indices de référence, ainsi que du risque assumé. Elle émet également des certificats de conformité attestant le respect des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement de ses portefeuilles spécialisés.

En 2009, la Caisse a porté une attention particulière à l'amélioration de la qualité et de la clarté de sa reddition de comptes. Par exemple, elle a créé un bulletin semestriel personnalisé qui présente et explique à chaque déposant les résultats de la gestion de son fonds particulier. Elle a également organisé un séminaire et tenu de multiples rencontres avec les déposants afin de discuter de la gestion des PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires, du levier et de leurs répercussions respectives sur les risques actif et absolu du portefeuille global de la Caisse.

L'amélioration de la reddition de comptes se poursuivra en 2010 par une refonte des rapports mensuels sur le rendement et le risque. La Caisse prévoit également tenir des séminaires à l'intention des déposants sur sa nouvelle offre de portefeuilles et sur sa stratégie d'investissement.

TABLEAU 3

LES SEPT PRINCIPAUX DÉPOSANTS

	Déposant	Type de régime	Description
1	RÉGIME DE RETRAITE DES EMPLOYÉS DU GOUVERNEMENT ET DES ORGANISMES PUBLICS (RREGOP)	Caisse de retraite	Le RREGOP regroupe essentiellement les cotisations des employés qui travaillent dans les réseaux de la santé et des services sociaux, de l'éducation et de la fonction publique du Québec. Le régime est administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA).
2	FONDS D'AMORTISSEMENT DES RÉGIMES DE RETRAITE (FARR)	Caisse de retraite	Le FARR vise à pourvoir au versement des prestations de retraite qui sont à la charge du gouvernement, selon les dispositions des régimes de retraite des secteurs public et parapublic. Ce fonds, financé par le gouvernement du Québec, est administré par le ministère des Finances.
3	FONDS DU RÉGIME DE RENTES DU QUÉBEC	Caisse de retraite	Le fonds contribue à la sécurité du revenu des Québécois en permettant notamment le versement d'une rente de retraite. Administré par la Régie des rentes du Québec (RRQ), le régime est obligatoire et les cotisations au fonds du régime proviennent des travailleurs et des employeurs.
4	RÉGIME SUPPLÉMENTAIRE DE RENTES POUR LES EMPLOYÉS DE L'INDUSTRIE DE LA CONSTRUCTION DU QUÉBEC	Caisse de retraite	Le régime est administré par la Commission de la construction du Québec (CCQ). Les cotisations à ce régime sont versées par les employeurs de l'industrie de la construction et les personnes y exerçant une occupation ou un métier.
5	FONDS DE LA SANTÉ ET DE LA SÉCURITÉ DU TRAVAIL	Régime d'assurance	Le fonds finance notamment l'indemnisation ou la réadaptation des travailleurs ayant subi une lésion professionnelle. Le fonds est administré par la Commission de la santé et de la sécurité du travail (CSST), et son financement est assuré par des cotisations perçues auprès des employeurs québécois.
6	RÉGIME DE RETRAITE DU PERSONNEL D'ENCADREMENT (RRPE)	Caisse de retraite	Le RRPE regroupe les cotisations du personnel cadre des secteurs public et parapublic. Le régime est administré par la CARRA.
7	FONDS D'ASSURANCE AUTOMOBILE DU QUÉBEC	Régime d'assurance	Le fonds pourvoit au versement des sommes nécessaires à l'indemnisation des accidentés de la route et à la promotion de la sécurité routière. Ce fonds est financé principalement par les contributions d'assurance que perçoit la Société de l'assurance automobile du Québec (SAAQ) pour l'émission de permis de conduire et l'immatriculation des véhicules.

DES CLIENTS AU COEUR
DE NOS ACTIONS

TABLEAU 4

LES 25 DÉPOSANTS DE LA CAISSE ET LES ORGANISMES QUI LES ADMINISTRENT

(juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)

	Premier dépôt	Actif net des déposants 2009 $	2009 %	2008 $	2008 %
CAISSES DE RETRAITE					
Régie des rentes du Québec					
Fonds du Régime de rentes du Québec	1966	**28 710**	**21,8**	26 227	21,9
Commission de la construction du Québec					
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	1970	**10 551**	**8,0**	9 864	8,2
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances					
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	1973	**37 155**	**28,2**	33 794	28,2
Régime de retraite du personnel d'encadrement	1973	**6 432**	**4,9**	6 029	5,0
Régimes particuliers	1977	**216**	**0,2**	202	0,2
Régime de retraite des élus municipaux	1989	**139**	**0,1**	128	0,1
Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale	2006	**38**	**–**	39	–
Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal	2007	**231**	**0,2**	241	0,2
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec	2007	**196**	**0,1**	35	–
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/ paramédics et des services préhospitaliers d'urgence	1990	**237**	**0,2**	208	0,2
Ministère des Finances, Gouvernement du Québec					
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	1994	**28 835**	**21,9**	26 101	21,7
Régime de retraite de l'Université du Québec	2004	**151**	**0,1**	167	0,1
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec	2005	**31**	**–**	47	–
Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la Commission de la construction du Québec	2006	**18**	**–**	19	–
Régime de retraite des employés de la Ville de Laval	2007	**47**	**–**	33	–
RÉGIMES D'ASSURANCE					
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec					
Fonds d'assurance-garantie	1967	**6**	**–**	6	–
La Financière agricole du Québec	1968	**233**	**0,2**	196	0,2
Autorité des marchés financiers	1969	**469**	**0,4**	446	0,4
Commission de la santé et de la sécurité du travail					
Fonds de la santé et de la sécurité du travail	1973	**8 344**	**6,3**	7 849	6,5
Société de l'assurance automobile du Québec					
Fonds d'assurance automobile du Québec	1978	**6 120**	**4,7**	5 772	4,8
Fédération des producteurs de bovins du Québec	1989	**3**	**–**	3	–
Régime de rentes de survivants	1997	**343**	**0,3**	327	0,3
Conseil de gestion de l'assurance parentale					
Fonds d'assurance parentale	2005	**2**	**–**	2	–
AUTRES DÉPOSANTS					
Office de la protection du consommateur	1992	**45**	**–**	34	–
Société des alcools du Québec	1994	**–**	**–**	83	0,1
Ministère des Finances, Gouvernement du Québec					
Fonds des générations	2007	**2 304**	**1,8**	1 297	1,1
Fonds de la réserve budgétaire du gouvernement du Québec	2008	**71**	**0,1**	337	0,3
Fonds des congés de maladie accumulés	2008	**661**	**0,5**	602	0,5
Total		**131 588**	**100,0**	120 088	100,0

RAPPORT DE GESTION

DES CLIENTS AU COEUR
DE NOS ACTIONS

TABLEAU 4

LES 25 DÉPOSANTS DE LA CAISSE ET LES ORGANISMES QUI LES ADMINISTRENT

(juste valeur au 31 décembre – en millions de dollars)

	Premier dépôt	Actif net des déposants 2009 $	2009 %	2008 $	2008 %
CAISSES DE RETRAITE					
Régie des rentes du Québec					
Fonds du Régime de rentes du Québec	1966	**28 710**	**21,8**	26 227	21,9
Commission de la construction du Québec					
Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec	1970	**10 551**	**8,0**	9 864	8,2
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances					
Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics	1973	**37 155**	**28,2**	33 794	28,2
Régime de retraite du personnel d'encadrement	1973	**6 432**	**4,9**	6 029	5,0
Régimes particuliers	1977	**216**	**0,2**	202	0,2
Régime de retraite des élus municipaux	1989	**139**	**0,1**	128	0,1
Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale	2006	**38**	**–**	39	–
Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal	2007	**231**	**0,2**	241	0,2
Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec	2007	**196**	**0,1**	35	–
Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence	1990	**237**	**0,2**	208	0,2
Ministère des Finances, Gouvernement du Québec					
Fonds d'amortissement des régimes de retraite	1994	**28 835**	**21,9**	26 101	21,7
Régime de retraite de l'Université du Québec	2004	**151**	**0,1**	167	0,1
Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec	2005	**31**	**–**	47	–
Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la Commission de la construction du Québec	2006	**18**	**–**	19	–
Régime de retraite des employés de la Ville de Laval	2007	**47**	**–**	33	–
RÉGIMES D'ASSURANCE					
Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec					
Fonds d'assurance-garantie	1967	**6**	**–**	6	–
La Financière agricole du Québec	1968	**233**	**0,2**	196	0,2
Autorité des marchés financiers	1969	**469**	**0,4**	446	0,4
Commission de la santé et de la sécurité du travail					
Fonds de la santé et de la sécurité du travail	1973	**8 344**	**6,3**	7 849	6,5
Société de l'assurance automobile du Québec					
Fonds d'assurance automobile du Québec	1978	**6 120**	**4,7**	5 772	4,8
Fédération des producteurs de bovins du Québec	1989	**3**	**–**	3	–
Régime de rentes de survivants	1997	**343**	**0,3**	327	0,3
Conseil de gestion de l'assurance parentale					
Fonds d'assurance parentale	2005	**2**	**–**	2	–
AUTRES DÉPOSANTS					
Office de la protection du consommateur	1992	**45**	**–**	34	–
Société des alcools du Québec	1994	**–**	**–**	83	0,1
Ministère des Finances, Gouvernement du Québec					
Fonds des générations	2007	**2 304**	**1,8**	1 297	1,1
Fonds de la réserve budgétaire du gouvernement du Québec	2008	**71**	**0,1**	337	0,3
Fonds des congés de maladie accumulés	2008	**661**	**0,5**	602	0,5
Total		**131 588**	**100,0**	120 088	100,0

RAPPORT DE GESTION

CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE

FAITS SAILLANTS

01 **L'année 2009 : une année charnière, entamée sur fond de craintes déflationnistes et terminée sur des espoirs de reprise.**

02 **Le Québec et le Canada ont mieux résisté à la récession que la plupart des économies développées.**

03 **Le rééquilibrage de l'économie mondiale, entre économies émergentes et économies développées, s'est accéléré.**

Avec le recul, l'année 2009 apparaîtra sans doute à bien des égards comme une année charnière.

Charnière, car après avoir débuté sur fond d'inquiétudes dépressionnistes dignes des années 1930, elle s'est terminée en fanfare sur les marchés par un redressement historique de la quasi-totalité des actifs risqués. Ce renversement reflète celui de l'économie réelle. Au cours des premiers mois de l'année, les effets de la crise financière et de la plus importante récession depuis l'après-guerre ont continué à se faire sentir à l'échelle mondiale. Dans toutes les régions, les économies ont affiché un recul marqué de leur produit intérieur brut (PIB). Soutenues par des plans de relance historiques par leur ampleur et par leur globalité, les économies industrialisées et émergentes ont ensuite toutes rebondi de concert, montrant que les leçons des crises financières précédentes (États-Unis durant les années 1930, Japon durant la décennie 1990, Suède au début des années 1990, Asie à la fin de la même décennie), avaient été bien apprises.

Au printemps, les premiers signes d'une amélioration se sont fait sentir. La reprise du commerce international, le revirement du cycle de liquidation des stocks, l'effet retardé de l'assouplissement extrême des politiques monétaires et les stimuli fiscaux massifs ont favorisé la stabilisation de l'économie et, dans certains cas, son essor. Néanmoins, la reprise se matérialise lentement et le volume d'activité demeure bien en deçà des niveaux atteints en 2007.

Le raffermissement devrait se poursuivre en 2010. Les pays en émergence tiendront le haut du pavé, favorisés par une reprise des échanges internationaux et un sentier de croissance davantage axé vers la demande intérieure. Quant aux pays développés, la reprise y sera plus modérée avec un taux de chômage élevé et un rehaussement de l'épargne privée.

L'année 2009 apparaîtra surtout comme une année où le rééquilibrage de l'économie mondiale s'est amorcé. La reprise quasi-généralisée cache en effet des disparités géographiques et, surtout, quelques tendances de fond qui vont rythmer l'évolution de l'économie mondiale dans les années qui viennent :

- Les politiques budgétaires et monétaires ont montré leur efficacité, assurant un rebond de la croissance;
- Les craintes protectionnistes sont pour l'heure restées lettre morte, et les échanges internationaux ont pu jouer leur rôle accélérateur dans la reprise;
- Un début de gouvernance d'après-crise à l'échelle mondiale a vu le jour, avec l'émergence du G20;
- Les principales économies émergentes (Brésil, Chine, Inde) ont affiché des rythmes de croissance soutenus, alors que les économies développées ne se sont redressées que très progressivement;
- La reprise américaine s'est accompagnée d'une hausse du taux d'épargne des ménages, préfigurant une phase de croissance durant laquelle le désendettement du consommateur devrait se poursuivre;
- Les entreprises ont dans le monde entier fait preuve d'une réactivité exceptionnelle, restaurant en temps réel leur profitabilité, au détriment de l'emploi;
- Les inquiétudes sur la solvabilité des institutions financières ont progressivement laissé la place à celles sur l'insoutenabilité des dettes publiques, surtout dans certains pays à la surface financière jugée insuffisante (singulièrement en Europe);
- L'économie canadienne apparaît comme une des économies développées les plus résistantes à la crise et en sort renforcée, autant du point de vue de sa résilience interne que de son exposition aux forces futures de la croissance mondiale.

DES DIFFÉRENCES RÉGIONALES MARQUÉES

Québec

Le PIB du Québec a affiché une baisse de 1,4 % en 2009, soit un recul nettement moins prononcé que la moyenne canadienne. Comme dans le reste du Canada, les premiers signes de reprise sont apparus en cours d'année, d'abord avec la reprise de l'embauche, puis avec la stabilisation de l'activité économique.

Tout juste avant le début de la crise financière, le gouvernement avait entrepris de grands projets visant la réfection des infrastructures publiques. Cette situation, combinée au fait que le Québec est pratiquement absent du secteur automobile, a eu pour effet de réduire les répercussions du ralentissement économique.

Le Québec a donc mieux résisté aux turbulences économiques internationales que ses principaux partenaires commerciaux. En particulier, la production et l'emploi ont moins reculé au Québec qu'ailleurs au Canada et aux États-Unis. La province a terminé l'année avec un taux de chômage de 8,4 %, par rapport à 7,6 % un an plus tôt. Il s'agit d'une hausse moins marquée qu'en Ontario, où le taux de chômage est passé de 7,4 à 9,2 % au cours de la même période, alors que la moyenne canadienne passait de 6,8 à 8,4 %.

Canada

Même s'il se démarquait en raison de facteurs économiques fondamentaux solides et d'un système bancaire relativement en bonne santé, le Canada n'a pu éviter les répercussions de la récession mondiale. Durement touché par l'effondrement du prix des produits de base et du ralentissement de l'économie de son principal partenaire commercial, les États-Unis, le pays a enregistré un important recul de son PIB, lequel se situe à 2,6 % en 2009. En outre, l'industrie automobile canadienne a grandement souffert de la chute de ventes de véhicules et des déboires financiers des trois grands constructeurs américains. Toutefois, l'économie canadienne a pu tirer profit des mesures mises en place pour soutenir l'emploi. De plus, la solidité du système financier aura permis à la Banque du Canada de poursuivre une politique monétaire efficace et de soutenir la demande intérieure.

États-Unis

Après avoir connu la récession la plus importante et la plus longue depuis la Grande Dépression des années 1930, l'économie américaine a renoué peu à peu avec la croissance en seconde moitié d'année. Les mesures exceptionnelles mises en place ont mené le taux directeur de la Réserve fédérale à son niveau le plus bas jamais atteint et le plan de relance a fait en sorte que le déficit du gouvernement fédéral s'est retrouvé à un sommet depuis l'après-guerre. En même temps, les efforts des ménages américains pour reconstituer leur épargne à la suite de l'effondrement sans précédent de la valeur de leur patrimoine financier viennent freiner l'ardeur de la reprise.

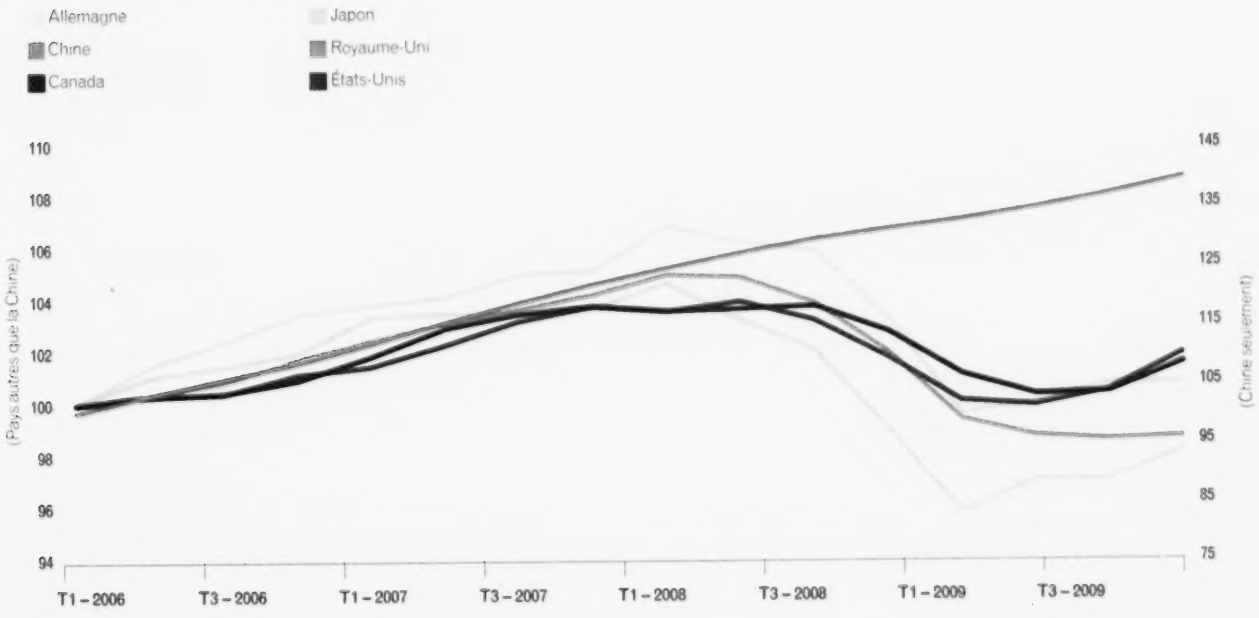
Ailleurs dans le monde

Les pays qui ont le plus souffert des effets du ralentissement économique sont ceux dont l'économie est fortement tributaire des exportations. Ils ont été victimes de la chute brutale du commerce mondial, résultant de l'effondrement de la demande de la part des pays au coeur de la tourmente financière, comme les États-Unis, le Royaume-Uni et certains autres pays européens qui ont été frappés de plein fouet par l'éclatement de la bulle immobilière. Par exemple, le Japon et l'Allemagne, reconnus pour générer d'importants surplus commerciaux, ont littéralement plié l'échine et enregistré un recul de leur production beaucoup plus marqué que dans les autres pays développés. À ce chapitre, la Chine fait exception. La mise en oeuvre d'un plan de relance, équivalant à près de 15 % du PIB et axé principalement sur l'assouplissement du crédit et sur les investissements en infrastructures, a pris la relève des exportations en chute libre. C'est ce qui a permis de soutenir une croissance du PIB de l'ordre de 8,7 %.

GRAPHIQUE 5

ÉVOLUTION DU PIB MONDIAL

(T1 – 2006 = 100)



Source : Datastream

PORTEFEUILLE GLOBAL

FAITS SAILLANTS

01 **En 2009, la Caisse a rétabli la pondération des portefeuilles de Marchés boursiers au sein du portefeuille global en y injectant 9,6 G$.**

02 **En cours d'année, les activités du portefeuille Répartition de l'actif ont été réduites de façon majeure. En outre, le portefeuille Produits de base a été fermé le 31 décembre 2009.**

03 **Au 31 décembre 2009, la proportion de l'actif total des déposants investie au Canada s'élevait à 63,8 %.**

La Caisse investit les fonds que lui confient ses clients, les déposants. Son objectif : faire fructifier ces fonds de façon à ce que les déposants puissent s'acquitter de leurs obligations à long terme. Pour ce faire, elle adopte une stratégie de diversification et fait appel à divers produits d'investissement sur les marchés financiers au Québec, au Canada et ailleurs dans le monde.

La Caisse propose à chaque déposant la possibilité de répartir ses fonds dans différents portefeuilles spécialisés, chacun regroupant des titres d'une même catégorie d'actif. Une politique d'investissement établit la philosophie de gestion et les paramètres de chacun des portefeuilles concernant, entre autres, son univers de placement, son indice de référence, ses objectifs de valeur ajoutée, ainsi que les encadrements de risque, notamment par l'établissement de limites de concentration et de risque.

Portefeuilles spécialisés

En 2009, la Caisse offrait 17 portefeuilles spécialisés ayant un indice de référence et un objectif de valeur ajoutée, ainsi que le portefeuille Répartition de l'actif.

Revenu fixe

Quatre portefeuilles regroupent différents types de titres obligataires et de créances : Valeurs à court terme, Obligations à rendement réel, Obligations et Obligations à long terme.

Marchés boursiers

Sept portefeuilles réunissent les placements en titres boursiers. Six d'entre eux couvrent un ou des pays en particulier : Actions canadiennes, Actions américaines couvert et non couvert, Actions étrangères – pays développés – couvert et non couvert, ainsi qu'Actions des marchés en émergence. Le septième, Québec Mondial, se distingue par sa nature hybride puisqu'il comprend des obligations en dollars canadiens auxquelles se superpose un panier de contrats à terme sur différents indices boursiers internationaux. Cette combinaison permet d'augmenter l'exposition aux marchés boursiers à l'échelle mondiale.

Placements privés

La Caisse est le premier investisseur en placements privés au Canada. Ce type de placements comprend des investissements dans les entreprises sous forme de participation au capital, de façon directe ou par l'intermédiaire de fonds spécialisés. Ces investissements comprennent également des financements sous forme de prêts aux entreprises. Répartis dans deux portefeuilles distincts (Participations et infrastructures et Placements privés), ces investissements visent l'obtention d'un rendement selon un horizon à long terme, généralement de cinq à sept ans.

Immobilier

La Caisse gère l'un des dix plus grands portefeuilles immobiliers du monde. Au fil des ans, elle a acquis une solide expertise dans ce domaine. Le portefeuille Immeubles est constitué d'immeubles de bureaux, de parcs d'affaires, de centres de commerce de détail, d'immeubles multirésidentiels, d'hôtels et de fonds d'investissement immobiliers. Quant au portefeuille Dettes immobilières, il comprend des investissements sous forme de prêts hypothécaires commerciaux.

Autres placements

Les portefeuilles Fonds de couverture et Produits de base viennent compléter l'offre de la Caisse. Dans le premier cas, il s'agit d'un portefeuille constitué de placements dans des fonds de couverture et des fonds de fonds de couverture gérés par des sociétés externes. Pour les produits de base, le portefeuille regroupe des instruments financiers dérivés de différents secteurs, tels que l'énergie, les métaux industriels, les métaux précieux, le bétail, les grains, etc. Ce portefeuille a été fermé au 31 décembre 2009. Voir la section Plan d'orientation, p. 63.

Répartition de l'actif

Les activités de ce portefeuille ont été réduites de façon majeure à la suite des pertes historiques subies en 2008. Ce portefeuille est non capitalisé et n'a pas d'indice de référence. En 2009, ses activités se sont limitées à la fermeture ordonnée de diverses stratégies d'ingénierie financière et au suivi de la répartition tactique de l'actif.

DIVERSIFICATION GÉOGRAPHIQUE

En plus d'investir au Québec et au Canada, la Caisse est active sur les marchés mondiaux avec des investissements dans une variété de catégories d'actif.

Au 31 décembre 2009, la proportion de l'actif total des déposants investie à l'extérieur du Canada s'élevait à 36,2 % comparativement à 41,9 % à la fin de 2008. Cette baisse est due principalement aux baisses de valeur dans les portefeuilles Dettes immobilières et Immeubles aux États-Unis, ainsi qu'à l'appréciation du dollar canadien. La majorité des investissements de la Caisse à l'étranger se situaient dans les pays industrialisés. Les États-Unis continuent de dominer avec un peu moins de la moitié des investissements. Toutefois, la part des marchés en émergence continue de progresser, compte tenu de la stratégie de la Caisse visant à tirer parti des taux de croissance plus élevés dans ces pays.

Une part importante des actifs internationaux de la Caisse est protégée contre les fluctuations des devises internationales au moyen d'instruments de couverture de change.

La politique de la Caisse consiste à pleinement couvrir les investissements étrangers des portefeuilles des secteurs Placements privés et Immobilier. Dans le cas des portefeuilles de Marchés boursiers, le degré de couverture dépend du choix des déposants dans leur portefeuille de référence. En 2009, cette politique a contribué positivement au rendement puisque le dollar canadien s'est fortement apprécié.

TABLEAU 6

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE DE L'ACTIF TOTAL DES DÉPOSANTS

(au 31 décembre - en pourcentage)

	2009	2008
Canada	**63,8**	58,1
États-Unis	**17,2**	20,9
Royaume-Uni	**3,9**	4,7
Allemagne	**2,9**	2,5
Japon	**1,3**	2,3
France	**2,4**	2,2
Marchés en émergence	**4,2**	3,1
Autres	**4,3**	6,2
Total	**100,0**	100,0

INDICES DE RÉFÉRENCE

Pour chaque portefeuille spécialisé, à l'exception du portefeuille Répartition de l'actif, un indice de référence sert à comparer les résultats obtenus par les gestionnaires par rapport au marché correspondant (voir le tableau 7). À noter que dans le cadre de la mise en place de la nouvelle offre de portefeuilles de la Caisse, les indices de référence de certains portefeuilles seront modifiés au cours de l'année 2010.

TABLEAU 7

ÉVOLUTION SUR 5 ANS DES INDICES DE RÉFÉRENCE

(au 31 décembre 2009)

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ	INDICE DE RÉFÉRENCE
VALEURS À COURT TERME (Créé le 1er juillet 1998)	DEX bons du Trésor de 91 jours
OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL (Créé le 1er janvier 2004)	DEX obligations à rendement réel
OBLIGATIONS (Créé le 1er octobre 1996)	DEX obligataire universel
OBLIGATIONS À LONG TERME (Créé le 1er avril 2005)	DEX obligations gouvernementales à long terme
ACTIONS CANADIENNES (Créé le 1er juillet 1995)	S&P/TSX plafonné (Standard & Poor's TSX Composite plafonné)
ACTIONS AMÉRICAINES COUVERT (Créé le 1er avril 1994)	S&P 500 couvert (Standard & Poor's 500 couvert)
ACTIONS AMÉRICAINES NON COUVERT (Créé le 1er avril 2000)	S&P 500 non couvert (Standard & Poor's 500 non couvert)
ACTIONS ÉTRANGÈRES COUVERT (Créé le 1er avril 1989)	MSCI EAFE couvert (Morgan Stanley Capital International Europe, Australasia and Far East couvert)
ACTIONS ÉTRANGÈRES NON COUVERT (Créé le 1er avril 2000)	MSCI EAFE non couvert (Morgan Stanley Capital International Europe, Australasia and Far East non couvert)
ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE (Créé le 1er janvier 1995)	MSCI EM non couvert (Morgan Stanley Capital International Emerging Markets non couvert)
QUÉBEC MONDIAL (Créé le 1er juillet 1999)	Indice composé de 80 % de l'indice DEX provincial Québec et de 20 % du DEX bons du Trésor de 91 jours auquel s'ajoute un panier de contrats à terme sur les marchés boursiers.
PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES (Créé le 1er juillet 2003)	Indice composé de 50 % du S&P/TSX plafonné, de 25 % du S&P 500 couvert et de 25 % du MSCI EAFE couvert depuis le 1er octobre 2006, S&P/TSX ajusté auparavant.
PLACEMENTS PRIVÉS (Créé le 1er juillet 2003)	Indice composé de 60 % du S&P 500 couvert et de 40 % du MSCI EAFE couvert depuis le 1er octobre 2006, S&P 600 ajusté auparavant.
DETTES IMMOBILIÈRES (Créé le 1er avril 1995)	Indice composé de 90 % de l'indice DEX obligataire universel et de 10 % de l'indice Barclays CMBS B couvert depuis le 1er octobre 2005, SCU auparavant.
IMMEUBLES (Créé le 1er octobre 1985)	Aon – Immobilier
PRODUITS DE BASE (Créé le 1er août 2004)	Indice composé de 80 % du Barclays US Government Inflation-Linked Bond 1-10 Years Total return et de 20 % du Merrill Lynch 3-month US Treasury Bill, auquel s'ajoute l'indice Dow Jones-AIG Commodity Excess Return non couvert.
FONDS DE COUVERTURE (Créé le 1er avril 2003)	CS/Tremont Hedge Fund Index modifié couvert depuis 1er juillet 2007, SC bons du Trésor canadien de 91 jours, du 1er juillet 2006 au 30 juin 2007, S&P Hedge Fund Index auparavant.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

La moyenne pondérée de la répartition de l'actif établie par les politiques de placement des déposants permet de déterminer la composition du portefeuille de référence de la Caisse.

Au 31 décembre 2009, la répartition de l'actif du portefeuille global était conforme aux paramètres du portefeuille de référence. En cours d'année, la Caisse a rétabli la pondération des portefeuilles de Marchés boursiers, laquelle avait été réduite en dessous de la cible des déposants à la fin de 2008, compte tenu de la conjoncture des marchés.

TABLEAU 8

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE ET ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(pourcentage de l'actif net des déposants)

	Portefeuille de référence au 31 décembre 2009[1]			Portefeuille global	
	Limite minimale %	Portefeuille de référence %	Limite maximale %	au 31 décembre 2009 %	au 31 décembre 2008 %
Revenu fixe					
Valeurs à court terme	0,1	1,1	9,1	2,2	3,7
Obligations à rendement réel	0,1	0,4	2,4	0,5	0,5
Obligations	21,1	26,9	36,2	28,7	37,4
Obligations à long terme	1,9	2,5	4,4	2,4	2,6
Total		30,9		33,8	44,2
Marchés boursiers					
Actions canadiennes	6,9	12,2	17,8	13,0	10,9
Actions américaines	0,2	3,4	11,5	3,6	1,9
Actions étrangères	1,0	5,5	12,9	5,2	3,4
Actions des marchés en émergence	0,3	3,2	6,2	3,8	2,6
Québec Mondial	6,7	10,6	15,4	9,8	3,6
Total		34,9		35,4	22,4
Placements privés					
Participations et infrastructures	3,0	5,5	8,8	4,1	3,6
Placements privés	4,8	7,6	10,3	8,6	8,3
Total		13,1		12,7	11,9
Immobilier					
Dettes immobilières	2,5	6,5	10,0	6,9	9,6
Immeubles	6,3	10,1	14,5	10,9	12,0
Total		16,6		17,8	21,6
Produits de base	0,0	1,5	3,4	0,9	1,1
Fonds de couverture	0,4	3,0	5,2	2,9	3,3
Répartition de l'actif	0,0	0,0	1,0	0,4	0,4
PCAA de tiers et bancaires[2]				(3,9)	(4,9)
Total		100,0		100,0	100,0

1. Le portefeuille de référence ainsi que ses limites maximales et minimales sont le résultat d'une moyenne pondérée des portefeuilles de référence respectifs des déposants.
2. Afin d'assurer un meilleur suivi des placements de PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires, la Caisse a choisi d'isoler la reddition de comptes à leur sujet de celle de ses autres activités de gestion active et de présenter leur impact sur le portefeuille global.

TABLEAU 7

ÉVOLUTION SUR 5 ANS DES INDICES DE RÉFÉRENCE

(au 31 décembre 2009)

PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ	INDICE DE RÉFÉRENCE
VALEURS À COURT TERME (Créé le 1er juillet 1998)	DEX bons du Trésor de 91 jours
OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL (Créé le 1er janvier 2004)	DEX obligations à rendement réel
OBLIGATIONS (Créé le 1er octobre 1996)	DEX obligataire universel
OBLIGATIONS À LONG TERME (Créé le 1er avril 2005)	DEX obligations gouvernementales à long terme
ACTIONS CANADIENNES (Créé le 1er juillet 1996)	S&P/TSX plafonné (Standard & Poor's TSX Composite plafonné)
ACTIONS AMÉRICAINES COUVERT (Créé le 1er avril 1994)	S&P 500 couvert (Standard & Poor's 500 couvert)
ACTIONS AMÉRICAINES NON COUVERT (Créé le 1er avril 2000)	S&P 500 non couvert (Standard & Poor's 500 non couvert)
ACTIONS ÉTRANGÈRES COUVERT (Créé le 1er avril 1989)	MSCI EAFE couvert (Morgan Stanley Capital International Europe, Australasia and Far East couvert)
ACTIONS ÉTRANGÈRES NON COUVERT (Créé le 1er avril 2000)	MSCI EAFE non couvert (Morgan Stanley Capital International Europe, Australasia and Far East non couvert)
ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE (Créé le 1er janvier 1995)	MSCI EM non couvert (Morgan Stanley Capital International Emerging Markets non couvert)
QUÉBEC MONDIAL (Créé le 1er juillet 1999)	Indice composé de 80 % de l'indice DEX provincial Québec et de 20 % du DEX bons du Trésor de 91 jours auquel s'ajoute un panier de contrats à terme sur les marchés boursiers.
PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES (Créé le 1er juillet 2003)	Indice composé de 50 % du S&P/TSX plafonné, de 25 % du S&P 500 couvert et de 25 % du MSCI EAFE couvert depuis le 1er octobre 2006, S&P/TSX ajusté auparavant.
PLACEMENTS PRIVÉS (Créé le 1er juillet 2003)	Indice composé de 60 % du S&P 500 couvert et de 40 % du MSCI EAFE couvert depuis le 1er octobre 2006, S&P 600 ajusté auparavant.
DETTES IMMOBILIÈRES (Créé le 1er avril 1995)	Indice composé de 90 % de l'indice DEX obligataire universel et de 10 % de l'indice Barclays CMBS B couvert depuis le 1er octobre 2005, SCU auparavant.
IMMEUBLES (Créé le 1er octobre 1985)	Aon – Immobilier
PRODUITS DE BASE (Créé le 1er août 2004)	Indice composé de 80 % du Barclays US Government Inflation-Linked Bond 1-10 Years Total return et de 20 % du Merrill Lynch 3-month US Treasury Bill, auquel s'ajoute l'indice Dow Jones-AIG Commodity Excess Return non couvert.
FONDS DE COUVERTURE (Créé le 1er avril 2003)	CS/Tremont Hedge Fund Index modifié couvert depuis 1er juillet 2007, SC bons du Trésor canadien de 91 jours, du 1er juillet 2006 au 30 juin 2007, S&P Hedge Fund Index auparavant.

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE

La moyenne pondérée de la répartition de l'actif établie par les politiques de placement des déposants permet de déterminer la composition du portefeuille de référence de la Caisse.

Au 31 décembre 2009, la répartition de l'actif du portefeuille global était conforme aux paramètres du portefeuille de référence. En cours d'année, la Caisse a rétabli la pondération des portefeuilles de Marchés boursiers, laquelle avait été réduite en dessous de la cible des déposants à la fin de 2008, compte tenu de la conjoncture des marchés.

TABLEAU 8

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE ET ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(pourcentage de l'actif net des déposants)

	Portefeuille de référence au 31 décembre 2009[1]			Portefeuille global	
	Limite minimale %	Portefeuille de référence %	Limite maximale %	au 31 décembre 2009 %	au 31 décembre 2008 %
Revenu fixe					
Valeurs à court terme	**0,1**	**1,1**	**9,1**	**2,2**	3,7
Obligations à rendement réel	**0,1**	**0,4**	**2,4**	**0,5**	0,5
Obligations	**21,1**	**26,9**	**36,2**	**28,7**	37,4
Obligations à long terme	**1,9**	**2,5**	**4,4**	**2,4**	2,6
Total		**30,9**		**33,8**	44,2
Marchés boursiers					
Actions canadiennes	**6,9**	**12,2**	**17,8**	**13,0**	10,9
Actions américaines	**0,2**	**3,4**	**11,5**	**3,6**	1,9
Actions étrangères	**1,0**	**5,5**	**12,9**	**5,2**	3,4
Actions des marchés en émergence	**0,3**	**3,2**	**6,2**	**3,8**	2,6
Québec Mondial	**6,7**	**10,6**	**15,4**	**9,8**	3,6
Total		**34,9**		**35,4**	22,4
Placements privés					
Participations et infrastructures	**3,0**	**5,5**	**8,8**	**4,1**	3,6
Placements privés	**4,8**	**7,6**	**10,3**	**8,6**	8,3
Total		**13,1**		**12,7**	11,9
Immobilier					
Dettes immobilières	**2,5**	**6,5**	**10,0**	**6,9**	9,6
Immeubles	**6,3**	**10,1**	**14,5**	**10,9**	12,0
Total		**16,6**		**17,8**	21,6
Produits de base	**0,0**	**1,5**	**3,4**	**0,9**	1,1
Fonds de couverture	**0,4**	**3,0**	**5,2**	**2,9**	3,3
Répartition de l'actif	**0,0**	**0,0**	**1,0**	**0,4**	0,4
PCAA de tiers et bancaires[2]				**(3,9)**	(4,9)
Total		**100,0**		**100,0**	100,0

1. Le portefeuille de référence ainsi que ses limites maximales et minimales sont le résultat d'une moyenne pondérée des portefeuilles de référence respectifs des déposants.
2. Afin d'assurer un meilleur suivi des placements de PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires, la Caisse a choisi d'isoler la reddition de comptes à leur sujet de celle de ses autres activités de gestion active et de présenter leur impact sur le portefeuille global.

ANALYSE DU RENDEMENT GLOBAL

En 2009, la Caisse a réalisé un rendement moyen pondéré des fonds des déposants de 10,0 %. Ainsi, les résultats de placement nets se sont élevés à 11,8 G$, ce qui porte l'actif net des déposants à 131,6 G$ au 31 décembre 2009.

FAITS SAILLANTS

01 **Le rendement a été entièrement obtenu au cours de la deuxième moitié de l'année.**

02 **Les portefeuilles de titres à revenu fixe, de titres boursiers et de placements privés ont principalement contribué à la croissance de l'actif.**

03 **Les résultats tiennent compte d'une baisse de valeur non matérialisée de 4,8 G$ des actifs du secteur Immobilier.**

Pour 2009, le rendement de la Caisse présente un écart négatif de 405 p.c. (4,05 %) par rapport au rendement de l'indice de référence du portefeuille global.

Plus de la moitié de cet écart est attribuable à la baisse de valeur des actifs du portefeuille Dettes immobilières. L'autre partie découle essentiellement de la sous-pondération des portefeuilles de titres boursiers au début de 2009 et de la différence entre le rendement du portefeuille Placements privés et son indice de référence.

TABLEAU 9

ACTIF NET ET RENDEMENTS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2009)

	1 an				5 ans		
	Actif net	Rendement		Écart[1]	Rendement		Écart[1]
Secteurs d'investissement	M$	%	M$	(p.c.)	%	M$	(p.c.)
Revenu fixe	44 115	5,8	2 692	94	4,9	10 818	(5)
Marchés boursiers	46 373	31,4	10 425	57	4,4	7 719	9
Placements privés	16 585	17,5	2 408	(815)	5,0	1 407	467
Immobilier	23 331	(15,8)	(4 111)	(1 003)	3,8	1 279	(485)
Produits de base	1 237	8,3	90	(110)	(0,6)	(73)	(80)
Fonds de couverture	3 826	13,2	435	130	2,6	277	209
Répartition de l'actif	499	–	16	–	-	(1 664)	-
Total[2]	131 588	10,0	11 752	(405)	2,7	12 730	(194)

1. Par rapport aux indices de référence.
2. Le total inclut les PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires, et autres activités. Le renversement de la provision PCAA combiné aux frais et arrérages d'intérêts associés totalisent 513 M$ pour l'année 2009. Depuis décembre 2007, la provision des PCAA combinée aux frais et arrérages d'intérêts associés totalisent -5,7 G$. L'impact sur la valeur ajoutée totalise 23 p.c. en 2009 et -90 p.c. sur cinq ans. En plus de ces éléments, l'actif net et le rendement en dollars incluent les dépôts à vue et les dépôts à terme des déposants.

DEUX SEMESTRES DISTINCTS

La Caisse a enregistré un rendement supérieur à l'indice au deuxième semestre 2009.

Pris séparément, les résultats de chacun des deux semestres donnent des portraits entièrement différents, ce qui témoigne à la fois de la rapide évolution du contexte de marché et de la pertinence des actions mises en place à la Caisse pour relever les défis de cette évolution.

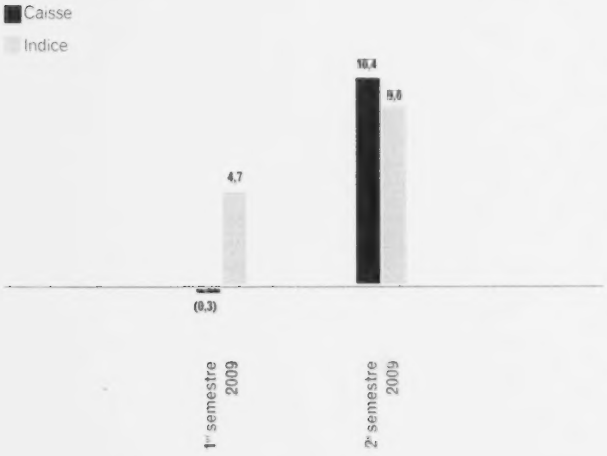
À la fin du premier semestre 2009, la Caisse affichait un rendement neutre (-0,3 %), alors que l'indice de référence se situait à 4,7 %. La hausse de la valeur des placements liquides avait alors été annulée par les baisses de valeur non matérialisées des placements privés et de l'immobilier.

Au deuxième semestre, un revirement complet de situation s'est produit. Pour cette période, la Caisse a enregistré un rendement de 10,4 %, soit 139 p.c. (1,39 %) de plus que les 9,0 % de l'indice de référence. Ce résultat relatif positif est principalement attribuable aux bons résultats des portefeuilles Immeubles, Participations et infrastructures, Obligations et Actions canadiennes.

GRAPHIQUE 10

RENDEMENT COMPARATIF – DEUX SEMESTRES[1]

(en pourcentage)



1. Les rendements semestriels sont basés sur des données non vérifiées.

RENDEMENT CINQ ANS

Pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2009, la Caisse affiche un rendement annualisé de 2,7 %. Ce rendement est fortement influencé par le rendement de 2008, comme le démontre le tableau 11.

Ce résultat se situe à 194 p.c. (1,94 %) sous l'indice de référence. Environ la moitié de cet écart est attribuable aux PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires. Le reste est principalement attribuable aux portefeuilles Dettes immobilières et Immeubles. Au cours de cette période, les portefeuilles Valeurs à court terme, Actions canadiennes, Placements privés et Fonds de couverture ont eu une contribution positive sur le plan de la valeur ajoutée.

TABLEAU 11

RENDEMENTS DE LA CAISSE

(pour les périodes terminées le 31 décembre – en pourcentage)

	Rendement global de la Caisse[1]
2009	**10,0**
2008	(25,0)
2007	5,6
2006	14,6
2005	14,7
5 ans (2005-2009)[2]	2,7

1. Rendement moyen pondéré des fonds des déposants.
2. Le rendement en pourcentage est annualisé.

ANALYSE DU RENDEMENT GLOBAL

RENDEMENTS INDIVIDUELS DES DÉPOSANTS

Le rendement global correspond à la moyenne pondérée des rendements des fonds des déposants. Ainsi, chaque déposant obtient un rendement qui est fonction de sa politique de placement, laquelle établit la proportion des fonds investis dans chacun des portefeuilles spécialisés.

En 2009, les rendements obtenus par chacun des sept principaux déposants ont varié de 6,4 % à 11,3 %. Pour les cinq dernières années, ces mêmes déposants ont obtenu des rendements annualisés variant de 2,2 % à 3,8 %.

VENTILATION DU RENDEMENT PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ

En 2009, 10 des 17 portefeuilles spécialisés ayant un indice de référence ont surpassé leur indice. De plus, 15 de ces portefeuilles ont produit un rendement absolu positif.

TABLEAU 12

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS PAR RAPPORT AUX INDICES DE RÉFÉRENCE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2009 – en pourcentage sauf indication contraire)

Portefeuille spécialisé	Indice 2009	1 an			5 ans		
		Rendement	**Indice**	**Écart**	Rendement	Indice	Écart
		%	**%**	**p.c.**	%	%	p.c.
Revenu fixe							
Valeurs à court terme	DEX bons du Trésor de 91 jours	**1,1**	**0,6**	**45**	3,3	3,0	34
Obligations à rendement réel	DEX obligations à rendement réel	**17,1**	**14,5**	**259**	5,4	5,5	(14)
Obligations	DEX obligataire universel	**6,4**	**5,4**	**97**	5,1	5,2	(8)
Obligations à long terme	DEX obligations gouvernementales à long terme	**2,1**	**1,2**	**86**	s.o.	s.o.	s.o.
Total		**5,8**	**4,8**	**94**	4,9	5,0	(5)
Marchés boursiers							
Actions canadiennes	S&P/TSX plafonné	**36,6**	**35,1**	**158**	9,0	7,7	131
Actions américaines (couvert)	S&P 500 couvert	**28,7**	**24,1**	**456**	(3,0)	(1,3)	(171)
Actions américaines (non couvert)	S&P 500 non couvert	**11,3**	**7,4**	**392**	(3,6)	(2,2)	(139)
Actions étrangères (couvert)	MSCI EAFE couvert	**22,4**	**23,5**	**(106)**	2,2	2,5	(30)
Actions étrangères (non couvert)	MSCI EAFE non couvert	**10,9**	**11,9**	**(100)**	0,6	0,8	(17)
Actions des marchés en émergence	MSCI EM non couvert	**50,9**	**51,6**	**(72)**	11,0	12,5	(151)
Québec Mondial	Québec Mondial	**26,9**	**27,7**	**(85)**	1,7	2,1	(36)
Total		**31,4**	**30,9**	**57**	4,4	4,4	9
Placements privés							
Participations et infrastructures	Participations et infrastructures	**33,6**	**29,5**	**410**	0,5	4,3	(381)
Placements privés	Placements privés	**10,8**	**24,0**	**(1 318)**	8,4	(2,5)	1 088
Total		**17,5**	**25,6**	**(815)**	5,0	0,3	467
Immobilier							
Dettes immobilières	Dettes immobilières	**(20,3)**	**8,5**	**(2 885)**	(2,6)	4,1	(663)
Immeubles	Aon – Immobilier	**(12,7)**	**(15,3)**	**266**	8,2	11,1	(290)
Total		**(15,8)**	**(5,8)**	**(1 003)**	3,8	8,6	(485)
Produits de base	Instruments financiers sur produits de base	**8,3**	**9,5**	**(110)**	(0,6)	0,2	(80)
Fonds de couverture	CS/Tremont Hedge Fund Index modifié couvert	**13,2**	**11,9**	**130**	2,6	0,5	209
Répartition de l'actif[1]		**16M$[2]**	**s.o.**	**s.o.**	(1 664) M$	s.o.	s.o.
Rendement moyen pondéré des fonds des déposants[3]		**10,0**	**14,1**	**(405)**	2,7	4,7	(194)

1. Le chiffre présenté représente le rendement du portefeuille spécialisé en dollar et net des charges d'exploitation. Les résultats sont cumulés pour la période de cinq ans.
2. Les résultats de placement nets du portefeuille spécialisé Répartition de l'actif se chiffrent à 33 M$ aux états financiers. De ce montant, 16 M$ proviennent des activités de 2009 et 17 M$ d'un ajustement au solde d'ouverture de l'actif net du portefeuille spécialisé.
3. Le total inclut les PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires, et autres activités. Le renversement de la provision PCAA combiné aux frais et arrérages d'intérêts associés totalisent 513 M$ pour l'année 2009. Depuis décembre 2007, la provision des PCAA combinée aux frais et arrérages d'intérêts associés totalisent -5,7 G$. L'impact sur la valeur ajoutée totalise 23 p.c. en 2009 et -90 p.c. sur cinq ans.

ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

REVENU FIXE

En 2009, les gestionnaires des quatre portefeuilles du secteur Revenu fixe ont su profiter de manière équilibrée des mouvements et des écarts de taux dans leurs différents marchés (Canada, provinces et sociétés). Ils ont ainsi fait appel à des stratégies actives en phase avec l'évolution des marchés, ce qui a porté ses fruits.

FAITS SAILLANTS

01 Le rendement global du secteur Revenu fixe s'élève à 5,8 %, soit 94 p.c. (0,94 %) de plus que l'indice.

02 Chacun des quatre portefeuilles spécialisés du secteur affiche un rendement supérieur à son indice de référence.

03 Au 31 décembre 2009, l'actif net des portefeuilles de Revenu fixe s'élevait à 44,1 G$, ce qui représente 33,8 % de l'actif net des déposants, contre 44,2 % à la fin de 2008.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Les interventions massives des autorités monétaires et gouvernementales, entreprises à l'automne 2008 et poursuivies en 2009, ont restauré la liquidité dans les marchés obligataires.

Cela a provoqué un déplacement des investissements des actifs non risqués (titres gouvernementaux) vers les actifs plus risqués (titres de sociétés), entraînant ainsi une diminution très marquée des primes de risque et une légère remontée des taux obligataires gouvernementaux.

TABLEAU 13

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – REVENU FIXE

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2009)

		1 an			5 ans		
	Actif net	**Rendement**	**Indice[1]**	**Écart**	Rendement	Indice[1]	Écart
	G$	**%**	**%**	**(p.c.)**	%	%	(p.c.)
Valeurs à court terme	**2,7**	**1,1**	**0,6**	**45**	3,3	3,0	34
Obligations à rendement réel	**0,7**	**17,1**	**14,5**	**259**	5,4	5,5	(14)
Obligations	**37,6**	**6,4**	**5,4**	**97**	5,1	5,2	(8)
Obligations à long terme	**3,1**	**2,1**	**1,2**	**86**	s.o.	s.o.	s.o.
Total	**44,1**	**5,8**	**4,8**	**94**	4,9	5,0	(5)

1. La description des indices est présentée dans le tableau 7, p. 24.

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES DE REVENU FIXE

En 2009, les quatre portefeuilles de Revenu fixe ont profité de la valeur ajoutée générée par les différentes équipes de gestion oeuvrant dans les marchés des obligations fédérales, provinciales et de sociétés. La gestion des devises et les bons résultats du partenariat sur le crédit aux entreprises avec le secteur Placements privés ont aussi contribué à la valeur ajoutée du secteur.

Valeurs à court terme
Pour 2009, le portefeuille Valeurs à court terme a enregistré un rendement de 1,1 %, soit 45 p.c. (0,45 %) de plus que le rendement de l'indice de référence.

La valeur ajoutée provient notamment d'une stratégie de calquage de l'indice qui misait sur la dispersion des écarts dans la partie courte de la courbe des taux en début d'année et sur leur resserrement en cours d'année.

Pour les cinq dernières années, le rendement annualisé du portefeuille est de 3,3 %, un résultat supérieur à l'indice de 34 p.c. (0,34 %).

Obligations à rendement réel
Pour 2009, le portefeuille spécialisé Obligations à rendement réel affiche un rendement de 17,1 %, soit 259 p.c. (2,59 %) au-dessus de l'indice de référence.

La gestion du mandat Obligations à rendement réel a permis de rehausser la valeur ajoutée, notamment grâce à la surpondération des obligations du gouvernement du Québec. Alors qu'en 2008 le portefeuille avait été touché par la dépréciation des titres les moins liquides, il a bénéficié en 2009 du retour de la liquidité et de la normalisation des marchés. Cet effet de balancier a permis de récupérer les pertes et, sur deux ans, le rendement du portefeuille est près de son indice.

Sur une période de cinq ans, le rendement annualisé du portefeuille s'établit à 5,4 %, soit 14 p.c. (0,14 %) de moins que l'indice.

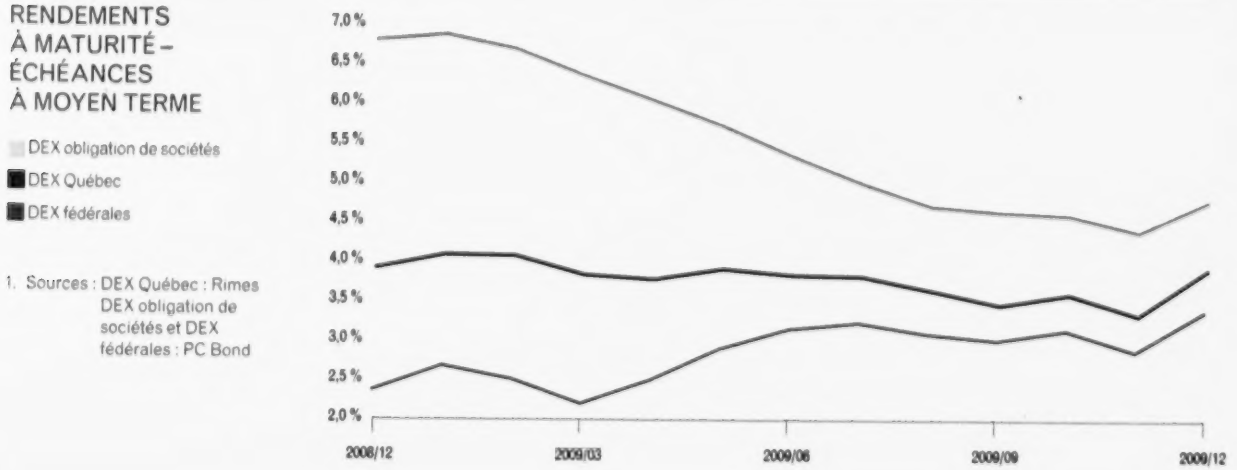
Obligations
Pour l'ensemble de l'exercice 2009, le portefeuille spécialisé Obligations procure un rendement de 6,4 %, soit 97 p.c. (0,97 %) de plus que l'indice.

Les stratégies de gestion active mises en oeuvre par l'équipe Revenu fixe ont contribué à la création de valeur ajoutée du portefeuille.

En 2009, l'essentiel du rendement des secteurs inclus dans l'indice de référence provient du resserrement des écarts de taux amorcé au mois de mars. Les équipes de gestion du portefeuille ont toutes contribué substantiellement au rendement total par des stratégies suffisamment diversifiées et décorrélées du marché de référence.

GRAPHIQUE 14

RENDEMENTS À MATURITÉ – ÉCHÉANCES À MOYEN TERME



1. Sources : DEX Québec : Rimes DEX obligation de sociétés et DEX fédérales : PC Bond

ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

La valeur ajoutée provient notamment du resserrement des écarts de taux des obligations de sociétés et des obligations des gouvernements provinciaux, ainsi que du positionnement sur la courbe des taux des obligations du gouvernement du Canada par rapport aux autres marchés. Dans l'ensemble, le portefeuille était bien positionné pour tirer profit de la stabilité des politiques monétaires et de la normalisation des marchés du crédit.

Pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2009, le rendement annualisé du portefeuille se situe à 5,1 %, légèrement sous l'indice de référence par 8 p.c. (0,08 %).

Obligations à long terme

Pour 2009, le rendement du portefeuille spécialisé Obligations à long terme est de 2,1 %, un résultat supérieur à l'indice de 86 p.c. (0,86 %). La valeur ajoutée est attribuable aux stratégies de gestion active mentionnées ci-dessus, la gestion indicielle ayant procuré un résultat légèrement en dessous de l'indice de référence en raison des coûts de réplication de l'indice.

Compte tenu de la date de création de ce portefeuille, les résultats pour une période de cinq ans ne sont pas disponibles.

Cotes de crédit

En 2009, les gestionnaires du secteur Revenu fixe ont continué de privilégier les actifs bénéficiant d'une cote de crédit AAA émise par au moins deux agences de notation reconnues. Ainsi, plus de 80 % des actifs en portefeuille au 31 décembre 2009 étaient associés à une cote égale ou supérieure à A.

TABLEAU 15

INVESTISSEMENTS DU SECTEUR REVENU FIXE SELON LA COTE DE CRÉDIT

(juste valeur et pourcentage[1] au 31 décembre 2009)

Cotes de crédit[2]	M $	%
AAA	26 160,9	52,0
AA	4 943,4	9,8
A	10 893,6	21,6
BBB et moins	2 517,8	5,0
Non coté	5 807,7	11,5
Total	50 323,3	100,0

1. Les instruments financiers dérivés, les titres achetés en vertu de conventions de revente, les titres vendus en vertu de conventions de rachat et l'encaisse n'ont pas été pris en compte dans l'établissement des justes valeurs et des pourcentages.
2. Les cotes de crédit sont obtenues des principales agences de notation de crédit et elles sont agrégées par groupe d'émetteurs selon un algorithme établi à l'interne. Seules les cotes de crédit à long terme des principales agences sont considérées.

MARCHÉS BOURSIERS

En 2009, le secteur Marchés boursiers a consacré ses efforts notamment au rééquilibrage en vue d'accroître la pondération des portefeuilles d'actions afin qu'elle se rapproche de celle prévue par le portefeuille de référence de la Caisse. L'injection de capitaux dans les divers portefeuilles et l'augmentation de la valeur des titres en portefeuille ont permis d'atteindre cet objectif.

FAITS SAILLANTS

01 Le rendement global des portefeuilles de titres boursiers s'élève à 31,4 %, un résultat de 57 p.c. (0,57 %) supérieur à l'indice de référence.

02 En 2009, la Caisse a réinvesti 9,6 G$ dans les portefeuilles de Marchés boursiers afin de profiter du rebond des marchés.

03 Au 31 décembre 2009, l'actif net des portefeuilles d'actions était de 46,4 G$, une augmentation de l'ordre de 75 % par rapport au total de 26,4 G$ observé un an plus tôt.

04 À la fin de l'exercice, les portefeuilles d'actions comptaient pour 35,4 % de l'actif net des déposants, contre 22,4 % un an plus tôt.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Les ventes massives de titres boursiers amorcées à l'automne 2008 se sont poursuivies et amplifiées à l'échelle mondiale en début d'année. Ce mouvement était notamment alimenté par la crainte d'une répétition de la Grande Dépression. Entre le 1er janvier et le creux du 9 mars 2009, les indices S&P/TSX et S&P 500 ont reculé de 15 % et de 25 %, respectivement.

Les politiques musclées et coordonnées des gouvernements et des banques centrales, telles que l'injection massive de liquidités dans le système financier et le sauvetage d'importantes institutions financières, ont contribué au retour de la confiance des investisseurs. Au printemps, la crainte d'une récession s'est estompée et les rachats massifs des investisseurs sous-pondérés en actions ont alimenté le rebond des marchés. Somme toute, en 2009, les indices boursiers de référence ont connu des hausses oscillant entre 26 % et 62 % en devises locales. Le rendement de l'ensemble des marchés boursiers selon la pondération des portefeuilles de la Caisse s'est élevé à 30,9 % en dollars canadiens.

TABLEAU 16

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – MARCHÉS BOURSIERS

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2009)

		1 an			5 ans		
	Actif net G$	Rendement %	Indice[1] %	Écart (p.c.)	Rendement %	Indice[1] %	Écart (p.c.)
Actions canadiennes	**17,1**	**36,6**	**35,1**	**158**	9,0	7,7	131
Actions américaines (couvert)	**0,7**	**28,7**	**24,1**	**456**	(3,0)	(1,3)	(171)
Actions américaines (non couvert)	**4,1**	**11,3**	**7,4**	**392**	(3,6)	(2,2)	(139)
Actions étrangères (couvert)	**2,1**	**22,4**	**23,5**	**(106)**	2,2	2,5	(30)
Actions étrangères (non couvert)	**4,7**	**10,9**	**11,9**	**(100)**	0,6	0,8	(17)
Actions des marchés en émergence	**4,9**	**50,9**	**51,6**	**(72)**	11,0	12,5	(151)
Québec Mondial	**12,8**	**26,9**	**27,7**	**(85)**	1,7	2,1	(36)
Total	**46,4**	**31,4**	**30,9**	**57**	4,4	4,4	9

1. La description des indices est présentée dans le tableau 7, p. 24.

ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES DE MARCHÉS BOURSIERS

Actions canadiennes

Pour 2009, le portefeuille Actions canadiennes a enregistré un rendement de 36,6 %, ce qui représente une valeur ajoutée de 158 p.c. (1,58 %) par rapport à l'indice de référence.

Cette valeur ajoutée découle principalement des stratégies de rendement absolu qui ont, entre autres, procuré d'excellents résultats au deuxième semestre. Les principaux gains proviennent des positions acheteur dans les secteurs des matériels et, dans une moindre mesure, de l'énergie.

Sur le plan de la répartition sectorielle du portefeuille, la surpondération des technologies de l'information et la sous-pondération des secteurs consommation de base et services aux collectivités se sont avérées rentables. Toutefois, les choix de titres dans les secteurs énergie, finance et télécommunications ont procuré un rendement inférieur à celui de l'indice.

Sur une période de cinq ans, le portefeuille Actions canadiennes affiche un rendement annualisé de 9,0 %, soit une valeur ajoutée de 131 p.c. (1,31 %) par rapport à l'indice de référence. Tant la gestion interne active que les stratégies de rendement absolu ont contribué à la création de valeur ajoutée au cours de cette période.

Actions américaines

Pour 2009, les portefeuilles d'actions américaines (couvert et non couvert) affichent tous deux un rendement supérieur à celui de leur indice de référence.

Le portefeuille Actions américaines couvert a généré un rendement de 28,7 %, soit 456 p.c. (4,56 %) au-dessus de l'indice. Le rendement du portefeuille non couvert s'élève à 11,3 %, soit 392 p.c. (3,92 %) de plus que l'indice. L'importante appréciation du dollar canadien par rapport à la devise américaine à partir du mois de mars explique la différence entre les rendements absolus des deux portefeuilles.

Les activités de rendement absolu ont contribué à créer de la valeur ajoutée pour le portefeuille. La majeure partie du gain réalisé est attribuable aux stratégies axées sur la volatilité, lesquelles ont profité de la baisse marquée des niveaux de volatilité au cours du premier semestre.

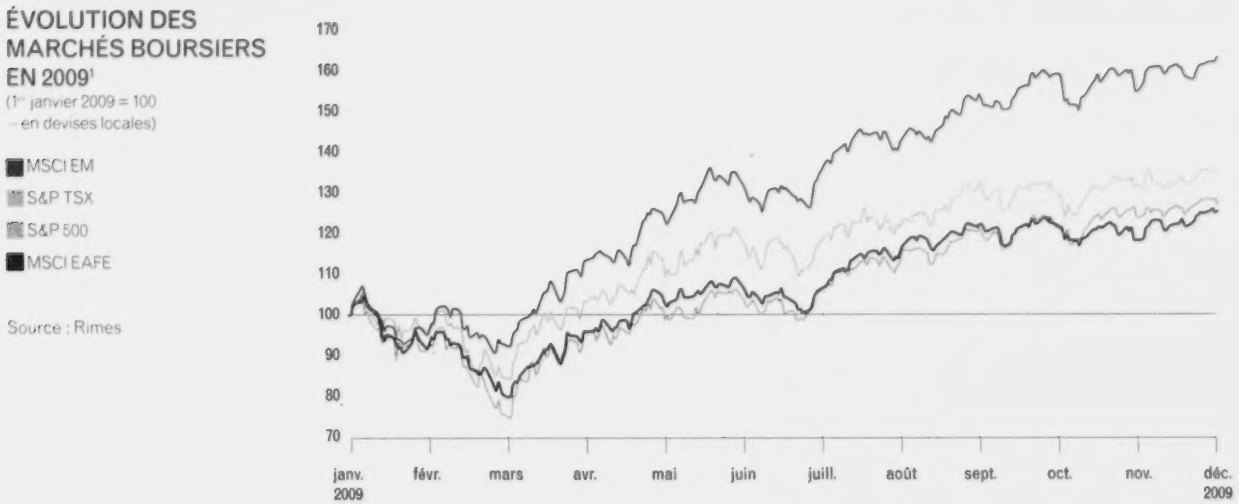
Pour une troisième année consécutive, les gestionnaires du bureau de New York ont contribué positivement aux résultats de l'année. Une fois de plus, les stratégies acheteur-vendeur ont porté leurs fruits, notamment dans les secteurs de la santé et des technologies de l'information.

Sur une période de cinq ans, le rendement annualisé du portefeuille couvert s'établit à -3,0 %, un résultat inférieur à l'indice de référence de 171 p.c. (1,71 %). Pour cette période, ce sont les stratégies de rendement absolu qui ont retranché le plus de valeur, principalement en raison de l'ampleur des pertes enregistrées en 2008.

GRAPHIQUE 17

ÉVOLUTION DES MARCHÉS BOURSIERS EN 2009[1]

(1er janvier 2009 = 100 – en devises locales)



1. La description des indices est présentée dans le tableau 7, p. 24.

Actions étrangères

Les portefeuilles Actions étrangères couvert et non couvert affichent tous les deux un rendement positif en 2009, mais inférieur à leur indice de référence respectif.

Le rendement du portefeuille couvert est de 22,4 %, soit 106 p.c. (1,06 %) sous l'indice. Quant au portefeuille non couvert, il affiche un rendement de 10,9 %, soit 100 p.c. (1,00 %) de moins que le rendement de l'indice. L'appréciation du dollar canadien par rapport à un certain nombre de devises étrangères explique la différence entre les rendements absolus des deux portefeuilles.

En juin 2009, le secteur Marchés boursiers a procédé au regroupement des activités de gestion interne des actions du Royaume-Uni, de l'Europe continentale, du Japon et du Pacifique (excluant le Japon) sous un même mandat de gestion indicielle. Pour l'ensemble de l'année, ce mandat affiche un rendement légèrement supérieur à l'indice de référence.

Quant aux gestionnaires externes, leurs résultats se situent dans l'ensemble en dessous de l'indice de référence. Cette situation est en grande partie attribuable à la sélection de titres dans les secteurs de la finance et des biens de consommation, résultante nette des diverses stratégies des gestionnaires. Les activités de rendement absolu ont été rentables et affichent une contribution positive pour l'ensemble de l'année.

Sur une période de cinq ans, le rendement annualisé du portefeuille couvert est de 2,2 %, soit 30 p.c. (0,30 %) de moins que l'indice. Au cours de cette période, la gestion externe active a mené à des résultats supérieurs à l'indice tandis que les résultats de la gestion interne active se situent sous l'indice.

Actions des marchés en émergence

Pour 2009, le rendement du portefeuille Actions des marchés en émergence se situe à 50,9 %, soit 72 p.c. (0,72 %) de moins que l'indice de référence.

En 2009, la gestion interne a obtenu un rendement inférieur à l'indice de référence. Cet écart négatif s'explique notamment par un sous-rendement des investissements en Chine. S'y ajoutent les coûts de transition de la gestion active à la gestion indicielle en début d'année. En ce qui concerne les stratégies de rendement absolu, elles demeurent rentables et ajoutent de la valeur au portefeuille.

Quant aux gestionnaires externes, ils poursuivent leurs mandats en mode gestion active et affichent des résultats relativement dispersés. Deux d'entre eux ont obtenu un rendement nettement supérieur à leur indice, grâce aux choix de titres et de pays qu'ils ont faits. Les stratégies des trois autres gestionnaires ont par contre retranché de la valeur.

Pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2009, le portefeuille Actions des marchés en émergence affiche un rendement annualisé de 11,0 %, soit 151 p.c. (1,51 %) de moins que l'indice de référence. Pour cette période, la gestion active, tant à l'interne qu'à l'externe, explique le retranchement de valeur par rapport à l'indice. Les activités de rendement absolu ont toutefois eu une contribution positive.

Québec Mondial

Pour 2009, le portefeuille spécialisé Québec Mondial affiche un rendement de 26,9 %, soit 85 p.c. (0,85 %) de moins que le rendement de l'indice de référence. Pour les cinq dernières années, le rendement annualisé du portefeuille se situe à 1,7 %, soit 36 p.c. (0,36 %) sous l'indice.

Diverses équipes de la Caisse collaborent à la gestion active du portefeuille Québec Mondial, selon leur champ de compétences. En 2009 et pour les cinq dernières années, le rendement relatif négatif du portefeuille est principalement attribuable aux résultats des activités de revenu fixe.

ANALYSE DU RENDEMENT
PAR CATÉGORIE D'ACTIF

PLACEMENTS PRIVÉS

En 2009, les occasions d'investissement en placements privés ont été peu nombreuses. Les gestionnaires des deux portefeuilles spécialisés du secteur ont poursuivi leur stratégie qui consistait à assurer un suivi très serré des actifs en portefeuille. Ainsi, ils ont concentré les nouveaux investissements dans ce qu'il est convenu d'appeler le marché de proximité sur les plans géographique (les entreprises du Québec) et relationnel (les entreprises déjà en portefeuille).

FAITS SAILLANTS

01 Le rendement global des portefeuilles du secteur Placements privés s'élève à 17,5 %, ce qui se situe à 815 p.c. (8,15 %) sous l'indice de référence. Par contre, sur cinq ans, ces mêmes portefeuilles battent l'indice de 467 p.c. (4,67 %).

02 Les deux portefeuilles – Participations et infrastructures et Placements privés – ont démontré une forte résilience en 2009 grâce à la solidité de leurs actifs et à leur positionnement dans les secteurs moins sensibles aux cycles économiques.

03 La rentabilité, mesurée en fonction du BAIIA, des 25 plus importants placements directs en portefeuille, s'est maintenue en 2009, augmentant de 2 % après une hausse de 6 % en 2008.

04 Les portefeuilles ont également bénéficié de la réévaluation à la hausse des placements à la juste valeur (*mark-to-market*) en fin d'année, avec un effet positif qui s'est manifesté plus rapidement pour le portefeuille Participations et infrastructures que pour le portefeuille Placements privés.

05 L'actif total sous gestion est demeuré stable à 25,1 G$. Au 31 décembre 2009, l'actif net des deux portefeuilles s'élevait à 16,6 G$, comparativement à 14,0 G$ à la fin de 2008. Cette hausse est attribuable à la diminution du levier.

06 Au 31 décembre 2009, les portefeuilles du secteur Placements privés comptaient pour 12,7 % de l'actif net des déposants, ce qui représente une pondération légèrement supérieure à celle observée un an plus tôt.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Le resserrement du crédit et la crise de liquidités ont eu d'importantes répercussions sur le secteur des placements privés, avec la raréfaction des transactions et une contraction du marché des acquisitions par emprunt. En raison du ralentissement économique, les entreprises ont été peu nombreuses à poursuivre des stratégies de croissance. Bon nombre de projets d'investissement ont été mis en veilleuse, ce qui a eu un effet marqué sur la demande de capital de développement. Les fonds d'acquisition par emprunt se tournent vers des transactions de moindre importance et moins tributaires du levier financier.

Le marché des placements privés a donc tourné au ralenti jusqu'au dernier trimestre 2009, au cours duquel on a assisté à une hausse des transactions grâce à la reprise du marché des prêts à rendement élevé et au retour modeste des premiers appels publics à l'épargne. Dans ce contexte, en 2009, les grands gestionnaires de fonds de placements privés se sont concentrés sur l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et sur la restructuration du bilan des entreprises en portefeuille.

Pour sa part, le marché des prêts aux entreprises a connu un rétrécissement important des écarts de taux d'intérêt. Cette baisse a entraîné un raffermissement notable de la valeur des titres en portefeuille.

Vers la fin de 2009, le secteur des placements privés a atteint le creux du cycle et amorcé la transition de la phase de contraction à celle d'une reprise. Il s'agit toutefois d'un redémarrage qui demeure lent (voir le graphique 22).

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES DE PLACEMENTS PRIVÉS

Participations et infrastructures

Pour 2009, le portefeuille Participations et infrastructures affiche un rendement de 33,6 %, un résultat de 410 p.c. (4,10 %) au-dessus de l'indice de référence.

Tous les métiers d'investissement – infrastructures, prêts, accumulation et capital de développement – présentent un rendement positif. Au cours de 2009, le portefeuille a enregistré des plus-values importantes autant pour les financements sous forme de prêts que pour les participations. Ces plus-values résultent notamment d'une réévaluation à la hausse au 31 décembre de différents placements à la juste valeur, pour un montant de 1,0 G$. Notamment, le rétrécissement des écarts de taux s'est traduit par une hausse de la juste valeur de l'ensemble des prêts, ce qui explique plus de la moitié des gains du portefeuille.

Dans le cas du capital de développement, les placements dans les secteurs des matériels, de l'industrie, de l'énergie et de la finance ont fourni les gains les plus importants. Du côté des infrastructures, ce sont les secteurs de l'énergie et des services aux collectivités qui ont davantage contribué à l'augmentation de valeur.

Pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2009, le rendement annualisé du portefeuille Participations et infrastructures se situe à 0,5 %, soit 381 p.c. (3,81 %) de moins que l'indice. Au cours de cette période, les métiers capital de développement et accumulation ont procuré des gains tandis que ceux des infrastructures et des prêts retranchaient de la valeur.

Les investissements aux États-Unis représentent la plus forte proportion du portefeuille Participations et infrastructures sur le plan de la juste valeur. Ils sont suivis par les investissements réalisés au Canada, où le Québec compte la part la plus importante, soit 19,0 % comparativement à 12,9 % pour le Canada hors Québec (voir le graphique 19).

Placements privés

En 2009, le portefeuille spécialisé Placements privés a enregistré un rendement de 10,8 %. Ce résultat à court terme se situe à 1 318 p.c. (13,18 %) sous l'indice de référence, alors que, à plus long terme, le portefeuille continue de générer de la valeur ajoutée.

En 2009, tous les métiers d'investissement – financement d'acquisitions par emprunt, restructuration, crédit mezzanine et capital de risque – ont fourni un rendement absolu positif.

Le métier de financement d'acquisitions par emprunt a terminé l'année avec les gains les plus importants. Ces gains proviennent, de façon majoritaire, des placements directs et dans les fonds sectoriels, notamment les placements dans les secteurs industriel et consommation de base.

Les placements en capital de risque ont donné de bons résultats en raison de stratégies de sortie avantageuses. Les placements dans les fonds de restructuration et de prêts en difficulté, qui constituent plus de 20 % de l'actif du portefeuille, ont également contribué à accroître le rendement, comme le prévoyaient les stratégies mises en oeuvre. Notamment, la plupart des fonds ont su bénéficier de la reprise des marchés et du rétrécissement des écarts de taux d'intérêt pour restructurer le bilan des entreprises en portefeuille.

Pour le dernier exercice, l'écart négatif entre le rendement du portefeuille et celui de l'indice s'explique en bonne partie par le décalage de quelques mois qui existe de façon systématique entre l'évaluation des fonds de placements privés externes et celle des marchés liquides composant l'indice de référence. L'effet de ce décalage est d'autant plus important en 2009 que le rebond du marché s'est manifesté au cours des derniers mois de l'année et qu'il ne se reflète pas, en date du 31 décembre, dans l'évaluation des fonds externes qui établit le rendement du portefeuille.

TABLEAU 18

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – PLACEMENTS PRIVÉS

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2009)

	1 an			5 ans		
	Rendement %	**Indice[1] %**	**Écart (p.c.)**	Rendement %	Indice[1] %	Écart (p.c.)
Participations et infrastructures	**33,6**	**29,5**	**410**	0,5	4,3	(381)
Placements privés	**10,8**	**24,0**	**(1 318)**	8,4	(2,5)	1 088
Total	**17,5**	**25,6**	**(815)**	5,0	0,3	467

1. La description des indices est présentée dans le tableau 7, p. 24.

ANALYSE DU RENDEMENT
PAR CATÉGORIE D'ACTIF

PLACEMENTS PRIVÉS

En 2009, les occasions d'investissement en placements privés ont été peu nombreuses. Les gestionnaires des deux portefeuilles spécialisés du secteur ont poursuivi leur stratégie qui consistait à assurer un suivi très serré des actifs en portefeuille. Ainsi, ils ont concentré les nouveaux investissements dans ce qu'il est convenu d'appeler le marché de proximité sur les plans géographique (les entreprises du Québec) et relationnel (les entreprises déjà en portefeuille).

FAITS SAILLANTS

01 Le rendement global des portefeuilles du secteur Placements privés s'élève à 17,5 %, ce qui se situe à 815 p.c. (8,15 %) sous l'indice de référence. Par contre, sur cinq ans, ces mêmes portefeuilles battent l'indice de 467 p.c. (4,67 %).

02 Les deux portefeuilles – Participations et infrastructures et Placements privés – ont démontré une forte résilience en 2009 grâce à la solidité de leurs actifs et à leur positionnement dans les secteurs moins sensibles aux cycles économiques.

03 La rentabilité, mesurée en fonction du BAIIA, des 25 plus importants placements directs en portefeuille, s'est maintenue en 2009, augmentant de 2 % après une hausse de 6 % en 2008.

04 Les portefeuilles ont également bénéficié de la réévaluation à la hausse des placements à la juste valeur (*mark-to-market*) en fin d'année, avec un effet positif qui s'est manifesté plus rapidement pour le portefeuille Participations et infrastructures que pour le portefeuille Placements privés.

05 L'actif total sous gestion est demeuré stable à 25,1 G$. Au 31 décembre 2009, l'actif net des deux portefeuilles s'élevait à 16,6 G$, comparativement à 14,0 G$ à la fin de 2008. Cette hausse est attribuable à la diminution du levier.

06 Au 31 décembre 2009, les portefeuilles du secteur Placements privés comptaient pour 12,7 % de l'actif net des déposants, ce qui représente une pondération légèrement supérieure à celle observée un an plus tôt.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Le resserrement du crédit et la crise de liquidités ont eu d'importantes répercussions sur le secteur des placements privés, avec la raréfaction des transactions et une contraction du marché des acquisitions par emprunt. En raison du ralentissement économique, les entreprises ont été peu nombreuses à poursuivre des stratégies de croissance. Bon nombre de projets d'investissement ont été mis en veilleuse, ce qui a eu un effet marqué sur la demande de capital de développement. Les fonds d'acquisition par emprunt se tournent vers des transactions de moindre importance et moins tributaires du levier financier.

Le marché des placements privés a donc tourné au ralenti jusqu'au dernier trimestre 2009, au cours duquel on a assisté à une hausse des transactions grâce à la reprise du marché des prêts à rendement élevé et au retour modeste des premiers appels publics à l'épargne. Dans ce contexte, en 2009, les grands gestionnaires de fonds de placements privés se sont concentrés sur l'amélioration de l'efficacité opérationnelle et sur la restructuration du bilan des entreprises en portefeuille.

Pour sa part, le marché des prêts aux entreprises a connu un rétrécissement important des écarts de taux d'intérêt. Cette baisse a entraîné un raffermissement notable de la valeur des titres en portefeuille.

Vers la fin de 2009, le secteur des placements privés a atteint le creux du cycle et amorcé la transition de la phase de contraction à celle d'une reprise. Il s'agit toutefois d'un redémarrage qui demeure lent (voir le graphique 22).

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES DE PLACEMENTS PRIVÉS

Participations et infrastructures

Pour 2009, le portefeuille Participations et infrastructures affiche un rendement de 33,6 %, un résultat de 410 p.c. (4,10 %) au-dessus de l'indice de référence.

Tous les métiers d'investissement – infrastructures, prêts, accumulation et capital de développement – présentent un rendement positif. Au cours de 2009, le portefeuille a enregistré des plus-values importantes autant pour les financements sous forme de prêts que pour les participations. Ces plus-values résultent notamment d'une réévaluation à la hausse au 31 décembre de différents placements à la juste valeur, pour un montant de 1,0 G$. Notamment, le rétrécissement des écarts de taux s'est traduit par une hausse de la juste valeur de l'ensemble des prêts, ce qui explique plus de la moitié des gains du portefeuille.

Dans le cas du capital de développement, les placements dans les secteurs des matériels, de l'industrie, de l'énergie et de la finance ont fourni les gains les plus importants. Du côté des infrastructures, ce sont les secteurs de l'énergie et des services aux collectivités qui ont davantage contribué à l'augmentation de valeur.

Pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2009, le rendement annualisé du portefeuille Participations et infrastructures se situe à 0,5 %, soit 381 p.c. (3,81 %) de moins que l'indice. Au cours de cette période, les métiers capital de développement et accumulation ont procuré des gains tandis que ceux des infrastructures et des prêts retranchaient de la valeur.

Les investissements aux États-Unis représentent la plus forte proportion du portefeuille Participations et infrastructures sur le plan de la juste valeur. Ils sont suivis par les investissements réalisés au Canada, où le Québec compte la part la plus importante, soit 19,0 % comparativement à 12,9 % pour le Canada hors Québec (voir le graphique 19).

Placements privés

En 2009, le portefeuille spécialisé Placements privés a enregistré un rendement de 10,8 %. Ce résultat à court terme se situe à 1 318 p.c. (13,18 %) sous l'indice de référence, alors que, à plus long terme, le portefeuille continue de générer de la valeur ajoutée.

En 2009, tous les métiers d'investissement – financement d'acquisitions par emprunt, restructuration, crédit mezzanine et capital de risque – ont fourni un rendement absolu positif.

Le métier de financement d'acquisitions par emprunt a terminé l'année avec les gains les plus importants. Ces gains proviennent, de façon majoritaire, des placements directs et dans les fonds sectoriels, notamment les placements dans les secteurs industriel et consommation de base.

Les placements en capital de risque ont donné de bons résultats en raison de stratégies de sortie avantageuses. Les placements dans les fonds de restructuration et de prêts en difficulté, qui constituent plus de 20 % de l'actif du portefeuille, ont également contribué à accroître le rendement, comme le prévoyaient les stratégies mises en oeuvre. Notamment, la plupart des fonds ont su bénéficier de la reprise des marchés et du rétrécissement des écarts de taux d'intérêt pour restructurer le bilan des entreprises en portefeuille.

Pour le dernier exercice, l'écart négatif entre le rendement du portefeuille et celui de l'indice s'explique en bonne partie par le décalage de quelques mois qui existe de façon systématique entre l'évaluation des fonds de placements privés externes et celle des marchés liquides composant l'indice de référence. L'effet de ce décalage est d'autant plus important en 2009 que le rebond du marché s'est manifesté au cours des derniers mois de l'année et qu'il ne se reflète pas, en date du 31 décembre, dans l'évaluation des fonds externes qui établit le rendement du portefeuille.

TABLEAU 18

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – PLACEMENTS PRIVÉS

	1 an			5 ans		
	Rendement	Indice[1]	Écart	Rendement	Indice	Écart
	%	%	(p.c.)	%	%	(p.c.)
Participations et infrastructures	**33,5**	**29,5**	**410**	0,5	4,3	(381)
Placements privés	**10,8**	**24,0**	**(1 318)**	8,4	(2,5)	1 088
Total	**17,5**	**25,6**	**(815)**	5,0	0,3	467

1. La description des indices est présentée dans le tableau 7, p. 24.

ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

Par ailleurs, dans le cas des acquisitions par emprunt, la prime de contrôle, soit le prix supplémentaire payé pour obtenir le contrôle d'une société, a généralement un effet négatif sur le calcul de la valeur ajoutée, et ce, jusqu'au moment de la revente du placement. Comme le métier de financement par emprunt représente plus de la moitié de la capitalisation du portefeuille, ce facteur a un effet marqué sur l'écart entre le rendement du portefeuille et l'indice.

Pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2009, le rendement annualisé du portefeuille Placements privés est de 8,4 %, soit 1 088 p.c. (10,88 %) de plus que l'indice. Au cours de cette période, ce sont les activités de financement d'acquisitions par emprunt qui ont enregistré les gains les plus importants.

Sur le plan géographique, les États-Unis comptent pour près de la moitié de la juste valeur du portefeuille Placements privés, notamment parce que les placements liés au métier de financement d'acquisitions par emprunt y sont fortement concentrés. Les investissements au Canada représentent 19,2 % au total, dont 15,9 % au Québec (voir le graphique 20).

GRAPHIQUE 19

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE – PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2009)

GRAPHIQUE 20

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE – PLACEMENTS PRIVÉS

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2009)

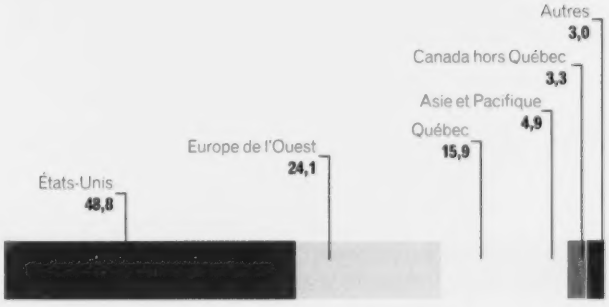


TABLEAU 21

ACTIF TOTAL SOUS GESTION PAR PORTEFEUILLE – PLACEMENTS PRIVÉS

(juste valeur au 31 décembre 2009 – en milliards de dollars)

	Actif net des déposants	Actif total des déposants	Biens sous gestion ou administrés	Actif total sous gestion	
Participations et infrastructures	5,3	11,2	0,9	12,1	48,2 %
Placements privés	11,3	13,0	–	13,0	51,8 %
Total	16,6	24,2	0,9	25,1	100,0 %

Vers la fin de 2009, le secteur des placements privés a atteint le creux du cycle et amorcé la transition de la phase de contraction à celle d'une reprise. Il s'agit toutefois d'un redémarrage qui demeure lent.

GRAPHIQUE 22

CYCLE DU PLACEMENT PRIVÉ

- Investissements importants
- Investissements modérés
- Investissements opportunistes

Expansion : marché acheteur

- Priorité accordée aux entreprises ayant des flux de trésorerie constants
- Priorité accordée aux véhicules défensifs
- Acquisitions limitées et opportunistes

- Infrastructures, crédit mezzanine
- Acquisitions par emprunt, restructuration, capital de développement

Ralentissement : marché vendeur

- Approche sélective pour les acquisitions et les ventes
- Gestion active des dossiers
- Réinvestissements dans les dossiers porteurs

- Restructuration, crédit mezzanine
- Infrastructures
- Capital de développement, acquisitions par emprunt

Contraction : marché vendeur

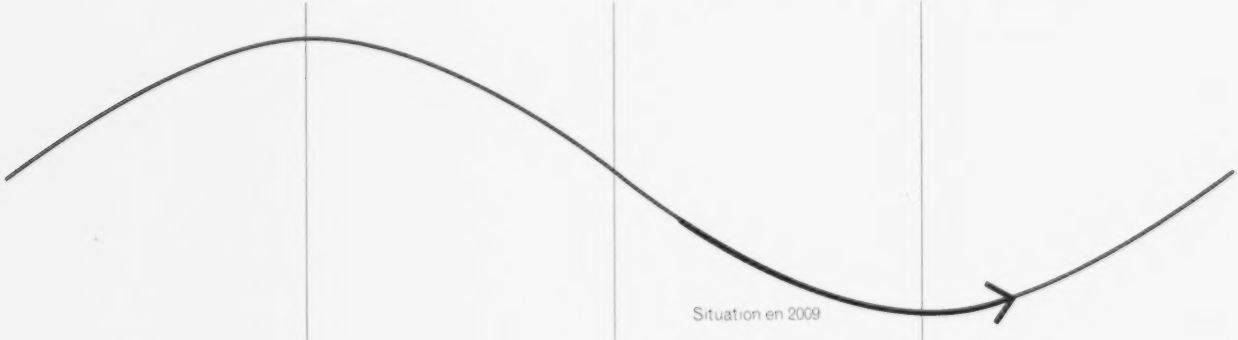
- Reprise prudente des acquisitions
- Priorité accordée aux investissements en fonds propres
- Participations dans des fonds sur le marché secondaire

- Restructuration
- Crédit mezzanine, capital de développement
- Infrastructures, acquisitions par emprunt

Reprise : marché acheteur

- Acquisitions massives en fonds propres

- Acquisitions par emprunt, accumulation, capital de développement, infrastructures
- Crédit mezzanine, restructuration



EXPANSION marché acheteur | **RALENTISSEMENT** marché vendeur | **CONTRACTION** marché vendeur | **REPRISE** marché acheteur

ANALYSE DU RENDEMENT
PAR CATÉGORIE D'ACTIF

IMMOBILIER

En 2009, le secteur Immobilier a continué de subir les effets d'une conjoncture mondiale difficile, ce qui a eu une incidence négative sur les résultats de la Caisse. En outre, il a enregistré une baisse de valeur non matérialisée de ses investissements de 4,8 G$. Dans ce contexte de faiblesse du marché immobilier mondial, le secteur a adopté une approche défensive misant sur sa solide expertise pour optimiser la gestion des actifs en portefeuille. Il a également entrepris de recentrer ses activités sur ses métiers de base, ce qui a amené l'intégration des activités de Cadim à celles de SITQ. Par ailleurs, le secteur a mis en place une équipe qui se consacre à la recherche de partenaires afin d'accroître sa capacité à saisir les occasions d'investissement qui se présenteront.

FAITS SAILLANTS

01 Le rendement global des portefeuilles du secteur Immobilier est de -15,8 %, soit 1 003 p.c. (10,03 %) de moins que l'indice de référence.

02 Ce résultat est essentiellement attribuable aux baisses de valeurs non matérialisées enregistrées au cours du premier semestre.

03 Chacun des deux portefeuilles a enregistré une amélioration au second semestre, signe d'une certaine stabilisation des marchés.

04 Au 31 décembre 2009, l'actif net des deux portefeuilles s'élevait à 23,3 G$, comparativement à 25,4 G$ à la fin de 2008.

05 À la fin de l'exercice, l'actif net des deux portefeuilles représentait 17,8 % de l'actif net des déposants, comparativement à 21,6 % un an plus tôt.

06 Au 31 décembre 2009, le secteur Immobilier comptait un actif total sous gestion de 68,7 G$, alors qu'il s'établissait à 77,7 G$ un an plus tôt.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Le marché immobilier a été touché, d'abord par la crise financière qui a commencé en 2007, puis par la crise économique qu'elle a entraînée à partir de la fin 2008 jusqu'à la fin du premier semestre 2009. L'environnement d'affaires s'est considérablement détérioré dans la plupart des marchés d'Amérique du Nord et d'Europe. Les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Espagne font partie des marchés les plus touchés puisqu'ils sont davantage exposés au secteur financier et à la bulle spéculative dans le secteur résidentiel. Depuis le deuxième semestre 2009, les conditions économiques s'améliorent et les perspectives sont positives.

Dans cet environnement, le recul de l'emploi et de la consommation des ménages a entraîné une baisse de la demande d'espace commercial. Les taux d'inoccupation ont augmenté et les loyers marchands ont baissé dans la plupart des pays.

Malgré une légère augmentation des transactions immobilières au cours du deuxième semestre, les acquéreurs se font encore peu nombreux étant donné la difficulté d'obtenir le financement requis. Dans ce contexte, les investisseurs immobiliers ont mis l'accent sur la gestion de leur portefeuille existant. Plusieurs sources de capitaux sont en attente d'occasions d'acquisition qui devraient se concrétiser dès 2010. Dans tous les marchés, des occasions sont présentes, notamment pour l'acquisition d'actifs sous-évalués.

En 2009, le marché du financement immobilier a été favorable aux prêteurs. Les conditions de souscription ont été plus conservatrices à la suite des importantes baisses de valeurs enregistrées sur les actifs immobiliers. Les prêts ont été effectués à des ratios prêts-valeur plus faibles et les écarts de taux ont été historiquement élevés. Les prêts en défaut de paiement ont été beaucoup moins nombreux au Canada qu'aux États-Unis, où la détérioration du crédit s'est poursuivie.

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES IMMOBILIERS

Dettes immobilières

En 2009, le portefeuille Dettes immobilières a enregistré un rendement de -20,3 %, soit 2 885 p.c. (28,85 %) de moins que l'indice. Cet écart entre le rendement du portefeuille et celui de l'indice est principalement attribuable aux investissements sous forme de prêts subordonnés et de produits structurés émis par des tiers, hors Canada, lesquels constituaient près de 90 % des baisses de valeurs non matérialisées du portefeuille. Ainsi, dans le cadre du recentrage du portefeuille vers ses métiers de base, la Caisse a mis un terme aux activités à plus haut risque, et elle a décidé de poursuivre son développement en privilégiant le marché canadien, dont la feuille de route est exceptionnelle. Au Canada, le taux de délinquance sur les prêts demeure très faible.

Sur cinq ans, le rendement annualisé du portefeuille spécialisé se chiffre à -2,6 %, soit 663 p.c. (6,63 %) sous l'indice de référence. Les résultats enregistrés en 2009 et l'évaluation des placements à la baisse à la fin de 2008, notamment sur les produits hors Canada, expliquent cet écart négatif.

Au 31 décembre 2009, les investissements au Canada (Québec et Canada hors Québec) comptaient pour les deux tiers de la juste valeur du portefeuille Dettes immobilières (voir le graphique 24). Les investissements dans le secteur des immeubles de bureaux constituent la portion la plus importante de ce portefeuille (voir le graphique 25).

Immeubles

Le portefeuille Immeubles présente un rendement de -12,7 % pour 2009, un résultat de 266 p.c. (2,66 %) supérieur à l'indice de référence. Cet écart positif est attribuable à la meilleure performance du portefeuille comparativement aux composantes canadienne et américaine de l'indice.

Au cours du premier semestre 2009, le portefeuille a subi les effets des conditions défavorables qui prévalaient sur le marché mondial et, dans une moindre mesure, sur le marché canadien. Pour la deuxième moitié de l'année, les résultats sont légèrement positifs, ce qui laisse entrevoir une stabilisation des conditions de marché.

Compte tenu de l'environnement de marché, le secteur n'a pas lancé de nouveaux engagements en 2009 et s'est montré opportuniste en disposant de quelques immeubles. Ces ventes ont permis de dégager des liquidités pour réduire le levier. Des déboursés ont été effectués dans les fonds d'investissement immobiliers et l'acquisition la plus importante demeure celle du Bailian Changsha Oriental Shopping Plaza, dans la province de Hunan, en Chine. Elle s'inscrit dans la poursuite du positionnement du secteur dans les pays émergents tels que le Brésil, l'Inde et la Chine.

TABLEAU 23

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – IMMOBILIER

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2009)

	1 an			5 ans		
	Rendement %	**Indice[1] %**	**Écart (p.c.)**	Rendement %	Indice[1] %	Écart (p.c.)
Dettes immobilières	**(20,3)**	**8,5**	**(2 885)**	(2,6)	4,1	(663)
Immeubles	**(12,7)**	**(15,3)**	**266**	8,2	11,1	(290)
Total	**(15,8)**	**(5,8)**	**(1 003)**	3,8	8,6	(485)

1. La description des indices est présentée dans le tableau 7, p. 24.

ANALYSE DU RENDEMENT
PAR CATÉGORIE D'ACTIF

IMMOBILIER

En 2009, le secteur Immobilier a continué de subir les effets d'une conjoncture mondiale difficile, ce qui a eu une incidence négative sur les résultats de la Caisse. En outre, il a enregistré une baisse de valeur non matérialisée de ses investissements de 4,8 G$. Dans ce contexte de faiblesse du marché immobilier mondial, le secteur a adopté une approche défensive misant sur sa solide expertise pour optimiser la gestion des actifs en portefeuille. Il a également entrepris de recentrer ses activités sur ses métiers de base, ce qui a amené l'intégration des activités de Cadim à celles de SITQ. Par ailleurs, le secteur a mis en place une équipe qui se consacre à la recherche de partenaires afin d'accroître sa capacité à saisir les occasions d'investissement qui se présenteront.

FAITS SAILLANTS

01 Le rendement global des portefeuilles du secteur Immobilier est de -15,8 %, soit 1 003 p.c. (10,03 %) de moins que l'indice de référence.

02 Ce résultat est essentiellement attribuable aux baisses de valeurs non matérialisées enregistrées au cours du premier semestre.

03 Chacun des deux portefeuilles a enregistré une amélioration au second semestre, signe d'une certaine stabilisation des marchés.

04 Au 31 décembre 2009, l'actif net des deux portefeuilles s'élevait à 23,3 G$, comparativement à 25,4 G$ à la fin de 2008.

05 À la fin de l'exercice, l'actif net des deux portefeuilles représentait 17,8 % de l'actif net des déposants, comparativement à 21,6 % un an plus tôt.

06 Au 31 décembre 2009, le secteur Immobilier comptait un actif total sous gestion de 68,7 G$, alors qu'il s'établissait à 77,7 G$ un an plus tôt.

CONTEXTE DE MARCHÉ

Le marché immobilier a été touché, d'abord par la crise financière qui a commencé en 2007, puis par la crise économique qu'elle a entraînée à partir de la fin 2008 jusqu'à la fin du premier semestre 2009. L'environnement d'affaires s'est considérablement détérioré dans la plupart des marchés d'Amérique du Nord et d'Europe. Les États-Unis, le Royaume-Uni et l'Espagne font partie des marchés les plus touchés puisqu'ils sont davantage exposés au secteur financier et à la bulle spéculative dans le secteur résidentiel. Depuis le deuxième semestre 2009, les conditions économiques s'améliorent et les perspectives sont positives.

Dans cet environnement, le recul de l'emploi et de la consommation des ménages a entraîné une baisse de la demande d'espace commercial. Les taux d'inoccupation ont augmenté et les loyers marchands ont baissé dans la plupart des pays.

Malgré une légère augmentation des transactions immobilières au cours du deuxième semestre, les acquéreurs se font encore peu nombreux étant donné la difficulté d'obtenir le financement requis. Dans ce contexte, les investisseurs immobiliers ont mis l'accent sur la gestion de leur portefeuille existant. Plusieurs sources de capitaux sont en attente d'occasions d'acquisition qui devraient se concrétiser dès 2010. Dans tous les marchés, des occasions sont présentes, notamment pour l'acquisition d'actifs sous-évalués.

En 2009, le marché du financement immobilier a été favorable aux prêteurs, les conditions de souscription ont été plus conservatrices à la suite des importantes baisses de valeurs enregistrées sur les actifs immobiliers, les prêts ont été effectués à des ratios prêts-valeur plus faibles et les écarts de taux ont été historiquement élevés. Les prêts en défaut de paiement ont été beaucoup moins nombreux au Canada qu'aux États-Unis, où la détérioration du crédit s'est poursuivie.

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES IMMOBILIERS

Dettes immobilières

En 2009, le portefeuille Dettes immobilières a enregistré un rendement de -20,3 %, soit 2 885 p.c. (28,85 %) de moins que l'indice. Cet écart entre le rendement du portefeuille et celui de l'indice est principalement attribuable aux investissements sous forme de prêts subordonnés et de produits structurés émis par des tiers, hors Canada, lesquels constituaient près de 90 % des baisses de valeurs non matérialisées du portefeuille. Ainsi, dans le cadre du recentrage du portefeuille vers ses métiers de base, la Caisse a mis un terme aux activités à plus haut risque, et elle a décidé de poursuivre son développement en privilégiant le marché canadien, dont la feuille de route est exceptionnelle. Au Canada, le taux de délinquance sur les prêts demeure très faible.

Sur cinq ans, le rendement annualisé du portefeuille spécialisé se chiffre à -2,6 %, soit 663 p.c. (6,63 %) sous l'indice de référence. Les résultats enregistrés en 2009 et l'évaluation des placements à la baisse à la fin de 2008, notamment sur les produits hors Canada, expliquent cet écart négatif.

Au 31 décembre 2009, les investissements au Canada (Québec et Canada hors Québec) comptaient pour les deux tiers de la juste valeur du portefeuille Dettes immobilières (voir le graphique 24). Les investissements dans le secteur des immeubles de bureaux constituent la portion la plus importante de ce portefeuille (voir le graphique 25).

Immeubles

Le portefeuille Immeubles présente un rendement de -12,7 % pour 2009, un résultat de 266 p.c. (2,66 %) supérieur à l'indice de référence. Cet écart positif est attribuable à la meilleure performance du portefeuille comparativement aux composantes canadienne et américaine de l'indice.

Au cours du premier semestre 2009, le portefeuille a subi les effets des conditions défavorables qui prévalaient sur le marché mondial et, dans une moindre mesure, sur le marché canadien. Pour la deuxième moitié de l'année, les résultats sont légèrement positifs, ce qui laisse entrevoir une stabilisation des conditions de marché.

Compte tenu de l'environnement de marché, le secteur n'a pas lancé de nouveaux engagements en 2009 et s'est montré opportuniste en disposant de quelques immeubles. Ces ventes ont permis de dégager des liquidités pour réduire le levier. Des déboursés ont été effectués dans les fonds d'investissement immobiliers et l'acquisition la plus importante demeure celle du Bailian Changsha Oriental Shopping Plaza, dans la province de Hunan, en Chine. Elle s'inscrit dans la poursuite du positionnement du secteur dans les pays émergents tels que le Brésil, l'Inde et la Chine.

TABLEAU 23

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – IMMOBILIER

Pour les périodes terminées le 31 décembre 2009

	1 an			5 ans		
	Rendement	**Indice[1]**	**Écart**	Rendement	Indice	Écart
	%	**%**	**(p.c.)**	%	%	(p.c.)
Dettes immobilières	**(20,3)**	**8,5**	**(2 885)**	(2,6)	4,1	(663)
Immeubles	**(12,7)**	**(15,3)**	**266**	8,2	11,1	(290)
Total	**(15,8)**	**(5,8)**	**(1 003)**	3,8	8,6	(486)

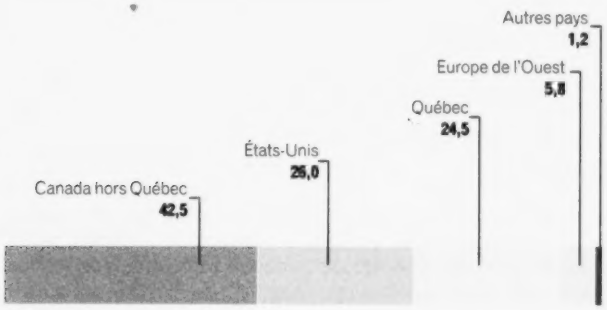
1. La description des indices est présentée dans le tableau 7, p. 24.

ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

GRAPHIQUE 24

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE – DETTES IMMOBILIÈRES

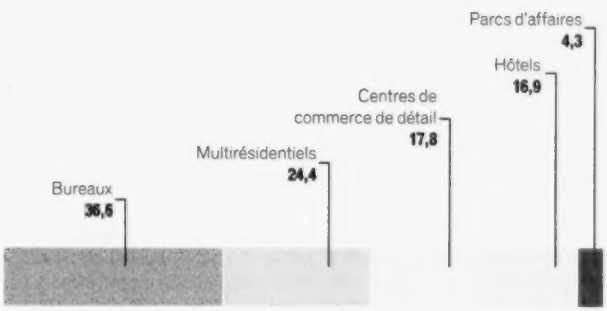
(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2009)



GRAPHIQUE 25

RÉPARTITION SECTORIELLE – DETTES IMMOBILIÈRES

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2009)



Les projets de construction ont également marqué l'année 2009. Plusieurs travaux d'envergure ont été complétés, notamment l'agrandissement et le réaménagement de Conestoga Mall, situé en Ontario, et de SouthGate Centre, situé en Alberta. Plus de 190 M$ ont été investis dans ces centres de commerce de détail, permettant d'accueillir respectivement plus d'une trentaine de nouveaux magasins et d'acquérir un meilleur positionnement sur leur marché. Le centre commercial CrossIron Mills, dans la grande région de Calgary, connaît également beaucoup de succès depuis son ouverture, en août 2009. Ce centre de plus de 1,1 million de pieds carrés est le premier centre commercial à ouvrir ses portes en Alberta depuis 20 ans. Il s'agit d'un investissement de 494,7 M$.

Au cours de l'année, les gestionnaires ont mis l'accent sur la gestion des actifs en portefeuille, avec l'objectif de maximiser les revenus et d'effectuer un contrôle serré des dépenses. Ainsi, les flux de trésorerie d'exploitation, avant les frais financiers, ont été équivalents à ceux générés en 2008, ce qui démontre la grande qualité des immeubles en portefeuille et des locataires. Le taux d'occupation des immeubles demeure à un niveau historiquement élevé, soit près de 95 %. De plus, plusieurs immeubles de bureaux du portefeuille se sont démarqués, tant au Canada qu'aux États-Unis, par leur qualité et leur pratique de gestion en matière de développement durable, de gestion environnementale et de rendement énergétique.

Pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2009, le rendement du portefeuille Immeubles se situe à 8,2 %, soit 290 p.c. (2,90 %) sous l'indice de référence. Toutefois, l'immobilier est une catégorie d'actif qu'il faut considérer dans une perspective à long terme. Dans ce contexte, le rendement du portefeuille sur une période de 10 ans a été de 12,4 %, soit 65 p.c. (0,65 %) supérieur à son indice de référence.

Au 31 décembre 2009, le Canada représentait 42,9 % du portefeuille et les États-Unis 24,6 % (voir le graphique 26). Les centres de commerce de détail constituaient la portion la plus importante du portefeuille, suivis par les immeubles de bureaux et parcs d'affaires (voir le graphique 27).

GRAPHIQUE 26

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE – IMMEUBLES

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2009)

GRAPHIQUE 27

RÉPARTITION SECTORIELLE – IMMEUBLES

(pourcentage de la juste valeur au 31 décembre 2009)

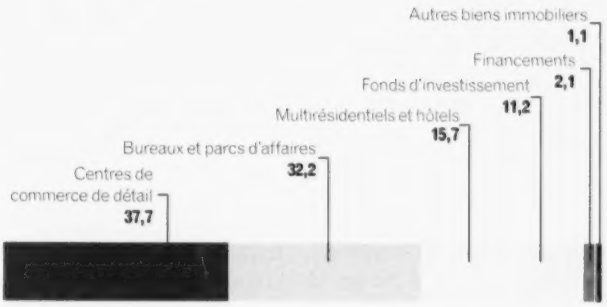


TABLEAU 28

ACTIF TOTAL SOUS GESTION PAR PORTEFEUILLE – IMMOBILIER

(juste valeur au 31 décembre 2009 – en milliards de dollars)

	Actif net des déposants	Actif total des déposants	Biens sous gestion et administrés	Actif total sous gestion	
Dettes immobilières	**9,0**	**10,3**	**12,1**	**22,4**	**32,6 %**
Otéra Capital	**9,0**	**10,3**	**12,1**	**22,4**	**32,6 %**
Immeubles	**14,3**	**28,9**	**17,4**	**46,3**	**67,4 %**
Ivanhoé Cambridge		**11,5**	**5,0**	**16,5**	**24,0 %**
Groupe SITQ		**17,4**	**12,4**	**29,8**	**43,4 %**
Total	**23,3**	**39,2**	**29,5**	**68,7**	**100,0 %**

ANALYSE DU RENDEMENT
PAR CATÉGORIE D'ACTIF

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE DU SECTEUR IMMOBILIER

Le secteur Immobilier investit en fonds propres et en produits de financement dans les secteurs des bureaux et parcs d'affaires, du commerce de détail, des hôtels et des immeubles multirésidentiels en Amérique, en Europe et en Asie. Il est composé d'Ivanhoé Cambridge, du Groupe SITQ et d'Otéra Capital. Ses activités sont distribuées dans deux portefeuilles spécialisés : Immeubles et Dettes immobilières.

Filiales de premier rang
Ivanhoé Cambridge agit en qualité de propriétaire, gestionnaire, promoteur et investisseur de centres commerciaux en milieu urbain au Canada, aux États-Unis, au Brésil, en Europe et en Asie. Au 31 décembre 2009, son actif total sous gestion était de 16,5 G$.

Le Groupe SITQ se spécialise dans l'investissement, la promotion et la gestion d'immeubles. Le portefeuille est composé d'immeubles de bureaux et de parcs d'affaires, d'immeubles multirésidentiels, d'hôtels et de fonds d'investissement détenus en propriété exclusive ou en partenariat. Le portefeuille du Groupe SITQ est situé principalement dans des grands centres urbains au Canada, aux États-Unis, en France, au Royaume-Uni, en Allemagne et en Asie. Au 31 décembre 2009, son actif total sous gestion dans les activités concentrées dans le secteur des bureaux et parcs d'affaires était de 12,9 G$, alors que son actif total sous gestion dans les activités concentrées dans le secteur multirésidentiels, hôtels et fonds d'investissements était de 16,9 G$.

Otéra Capital a fait l'objet d'un recentrage de ses activités au cours de l'année 2009 afin de se concentrer sur son métier de base, soit les prêts hypothécaires commerciaux de premier rang et de rang inférieur à des ratios prêt-valeur égaux ou inférieurs à 75 %. Otéra Capital est présente au Canada, aux États-Unis et en Europe. La société poursuivra son développement en privilégiant le marché canadien. Au 31 décembre 2009, son actif total sous gestion était de 22,4 G$.

Autres filiales et sociétés affiliées
Ancar Ivanhoe est un promoteur et gestionnaire de centres commerciaux. Au 31 décembre 2009, ses actifs sous gestion ou administrés étaient de 1,5 G$.

Simon Ivanhoe est un promoteur, détenteur et gestionnaire de centres commerciaux. Au 31 décembre 2009, ses actifs sous gestion ou administrés étaient de 1,0 G$.

The Praedium Group est un gestionnaire d'actifs immobiliers spécialisé dans les actifs non productifs et sous-évalués de taille moyenne. Au 31 décembre 2009, ses actifs sous gestion étaient de 2,5 G$.

Presima gère un portefeuille international de titres immobiliers cotés. Au 31 décembre 2009, ses actifs sous gestion étaient de 0,6 G$.

Maestro est un gestionnaire d'actifs immobiliers spécialisé dans les résidences pour personnes retraitées. Au 31 décembre 2009, ses actifs sous gestion étaient de 1,2 G$.

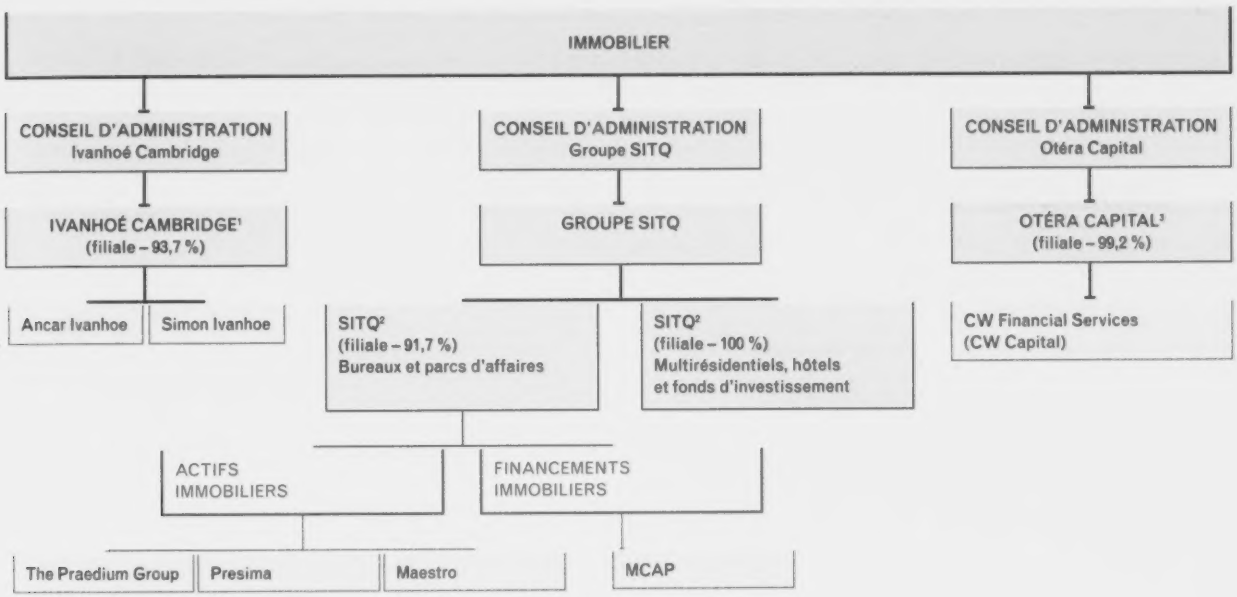
MCAP gère des créances immobilières dans quatre principaux secteurs : les prêts hypothécaires résidentiels, les prêts hypothécaires commerciaux, les prêts à la construction et le financement d'équipement. Au 31 décembre 2009, ses actifs sous gestion ou administrés étaient de 1,9 G$.

CW Financial Services (CW Capital) gère des créances immobilières dans tous les secteurs de l'immobilier. Au 31 décembre 2009, ses actifs sous gestion ou administrés étaient de 11,0 G$.

GRAPHIQUE 29

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE – IMMOBILIER

(au 31 décembre 2009)



1. Kim McInnes, président et chef de la direction, Ivanhoé Cambridge
2. Paul D. Campbell, président et chef de la direction, SITQ
3. Ross Brennan, président et chef de la direction, Otéra Capital

ANALYSE DU RENDEMENT
PAR CATÉGORIE D'ACTIF

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE DU SECTEUR IMMOBILIER

Le secteur Immobilier investit en fonds propres et en produits de financement dans les secteurs des bureaux et parcs d'affaires, du commerce de détail, des hôtels et des immeubles multirésidentiels en Amérique, en Europe et en Asie. Il est composé d'Ivanhoé Cambridge, du Groupe SITQ et d'Otéra Capital. Ses activités sont distribuées dans deux portefeuilles spécialisés : Immeubles et Dettes immobilières.

Filiales de premier rang
Ivanhoé Cambridge agit en qualité de propriétaire, gestionnaire, promoteur et investisseur de centres commerciaux en milieu urbain au Canada, aux États-Unis, au Brésil, en Europe et en Asie. Au 31 décembre 2009, son actif total sous gestion était de 16,5 G$.

Le Groupe SITQ se spécialise dans l'investissement, la promotion et la gestion d'immeubles. Le portefeuille est composé d'immeubles de bureaux et de parcs d'affaires, d'immeubles multirésidentiels, d'hôtels et de fonds d'investissement détenus en propriété exclusive ou en partenariat. Le portefeuille du Groupe SITQ est situé principalement dans des grands centres urbains au Canada, aux États-Unis, en France, au Royaume-Uni, en Allemagne et en Asie. Au 31 décembre 2009, son actif total sous gestion dans les activités concentrées dans le secteur des bureaux et parcs d'affaires était de 12,9 G$, alors que son actif total sous gestion dans les activités concentrées dans le secteur multirésidentiels, hôtels et fonds d'investissements était de 16,9 G$.

Otéra Capital a fait l'objet d'un recentrage de ses activités au cours de l'année 2009 afin de se concentrer sur son métier de base, soit les prêts hypothécaires commerciaux de premier rang et de rang inférieur à des ratios prêt-valeur égaux ou inférieurs à 75 %. Otéra Capital est présente au Canada, aux États-Unis et en Europe. La société poursuivra son développement en privilégiant le marché canadien. Au 31 décembre 2009, son actif total sous gestion était de 22,4 G$.

Autres filiales et sociétés affiliées
Ancar Ivanhoe est un promoteur et gestionnaire de centres commerciaux. Au 31 décembre 2009, ses actifs sous gestion ou administrés étaient de 1,5 G$.

Simon Ivanhoe est un promoteur, détenteur et gestionnaire de centres commerciaux. Au 31 décembre 2009, ses actifs sous gestion ou administrés étaient de 1,0 G$.

The Praedium Group est un gestionnaire d'actifs immobiliers spécialisé dans les actifs non productifs et sous-évalués de taille moyenne. Au 31 décembre 2009, ses actifs sous gestion étaient de 2,5 G$.

Presima gère un portefeuille international de titres immobiliers cotés. Au 31 décembre 2009, ses actifs sous gestion étaient de 0,6 G$.

Maestro est un gestionnaire d'actifs immobiliers spécialisé dans les résidences pour personnes retraitées. Au 31 décembre 2009, ses actifs sous gestion étaient de 1,2 G$.

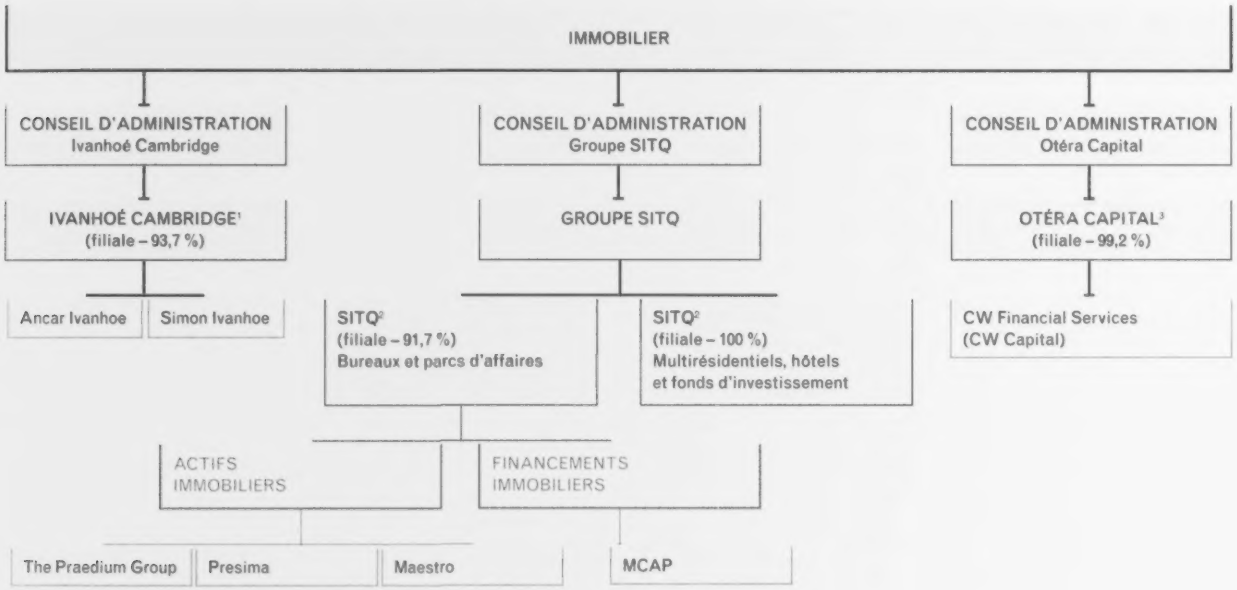
MCAP gère des créances immobilières dans quatre principaux secteurs : les prêts hypothécaires résidentiels, les prêts hypothécaires commerciaux, les prêts à la construction et le financement d'équipement. Au 31 décembre 2009, ses actifs sous gestion ou administrés étaient de 1,9 G$.

CW Financial Services (CW Capital) gère des créances immobilières dans tous les secteurs de l'immobilier. Au 31 décembre 2009, ses actifs sous gestion ou administrés étaient de 11,0 G$.

GRAPHIQUE 29

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE – IMMOBILIER

au 31 décembre 2009



1. Kim McInnes, président et chef de la direction, Ivanhoé Cambridge
2. Paul D. Campbell, président et chef de la direction, SITQ
3. Ross Brennan, président et chef de la direction, Otéra Capital

ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

CYCLE IMMOBILIER

Les marchés en émergence sont en phase de reprise, bien que des sous-marchés soient exposés à la surconstruction. Le potentiel de croissance est soutenu par la forte demande intérieure.

Les marchés développés sont en phase de récession ou de stabilisation. Les perspectives de croissance économiques sont plutôt limitées en 2010 dans un contexte de désendettement et de faible création d'emploi. On s'attend toutefois à une reprise graduelle de certains marchés développés dès le deuxième semestre 2010.

GRAPHIQUE 30

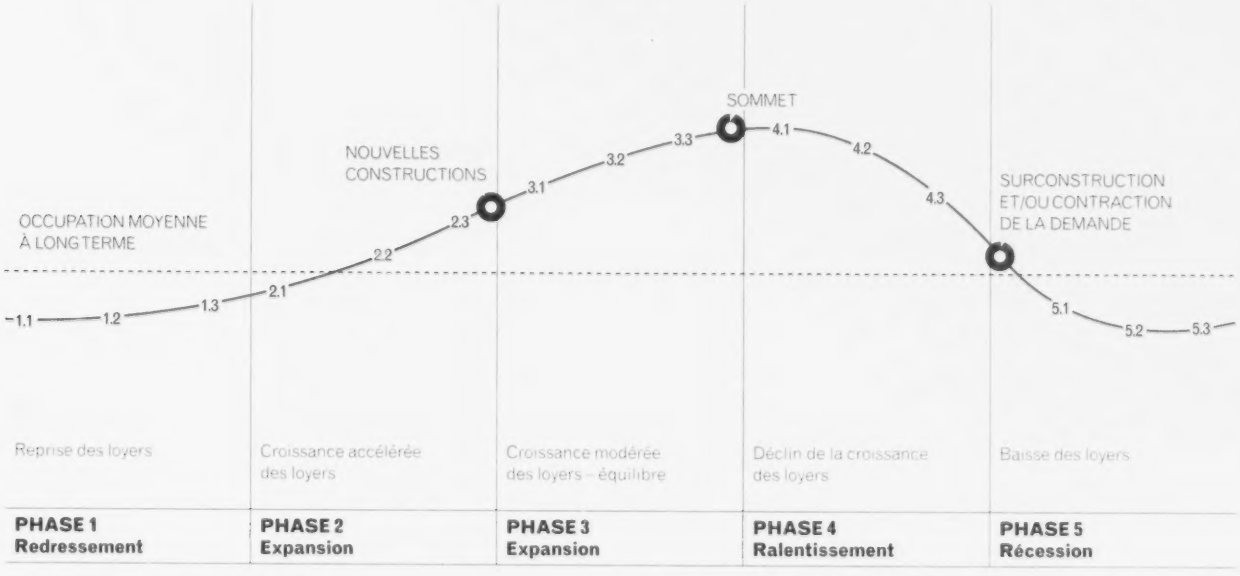
POSITIONNEMENT DE CERTAINES RÉGIONS À L'INTÉRIEUR DU CYCLE IMMOBILIER COMMERCIAL MONDIAL À LA FIN DE 2009

Marchés en émergence

1.1 Multirésidentiels (Chine, Brésil)
1.1 Bureaux (Chine[1])
1.2 Bureaux (Inde)
1.2 Commercial (Inde[2])
1.3 Commercial (Chine, Brésil)
5.3 Commercial (Russie)
5.3 Commercial (Mexique)

Marchés développés

1.1 Bureaux (Royaume-Uni)
1.1 Commercial (France)
1.1 Hôtels (zone euro et Royaume-Uni)
4.2 Commercial (Canada, Allemagne)
4.2 Multirésidentiels (Canada)
5.1 Bureaux (Europe centrale)
5.1 Commercial (États-Unis, Espagne, Europe centrale, Japon)
5.2 Bureaux (États-Unis, Alberta, Ontario)
5.3 Bureaux (zone euro, Québec, Colombie-Britannique)
5.3 Commercial (Royaume-Uni)
5.3 Hôtels (Canada, États-Unis)
5.3 Industriel (entrepôts États-Unis)
5.3 Multirésidentiels (États-Unis)



1. Essentiellement le marché de Shanghai
2. Essentiellement les marchés de Mumbai et Delhi

AUTRES PLACEMENTS

En 2009, à la lumière de la nouvelle réalité des marchés financiers et dans le cadre du recentrage de ses activités sur ses métiers de base, la Caisse a revu ses stratégies concernant les fonds de couverture, les produits de base et la répartition de l'actif.

FAITS SAILLANTS

01 En avril, la Caisse a cessé ses activités de gestion active interne dans les portefeuilles Fonds de couverture et Répartition de l'actif, celles-ci n'ayant pas produit les rendements attendus au cours des dernières années.

02 En novembre, la Caisse confirmait sa décision de fermer son portefeuille spécialisé Produits de base.

03 Au 31 décembre 2009, l'actif net des portefeuilles Produits de base et Fonds de couverture était de 1,2 G$ et de 3,8 G$ respectivement, ce qui comptait pour 0,9 % et 2,9 % de l'actif net des déposants.

CONTEXTE DE MARCHÉ

L'industrie des fonds de couverture traverse présentement une période de mutation. À la suite des importantes pertes résultant de la crise du crédit de 2008, les investisseurs exigent dorénavant de meilleures conditions pour les mandats accordés à des gestionnaires externes de fonds de couverture. Les exigences concernent notamment la transparence, l'alignement des intérêts économiques et la gouvernance.

Cela dit, en 2009, le retour vers une liquidité normale des marchés et le resserrement des écarts de taux d'intérêt de même que le rebond des marchés boursiers à compter de mars ont permis à ce secteur d'activité de renouer avec des rendements positifs.

Quant aux produits de base, après avoir subi des niveaux extrêmes de volatilité en 2008 et au début de 2009, ce secteur a enregistré un revirement de situation avec l'apparition de plusieurs signes d'une reprise économique aux États-Unis et ailleurs dans le monde.

Cette reprise a exercé une pression à la hausse sur le prix des métaux industriels et des produits agricoles. Ainsi, le cuivre affiche la plus forte progression puisqu'il profite du plan de relance du gouvernement chinois; la Chine est le plus important consommateur de cuivre du monde.

ANALYSE DU RENDEMENT
PAR CATÉGORIE D'ACTIF

CYCLE IMMOBILIER

Les marchés en émergence sont en phase de reprise, bien que des sous-marchés soient exposés à la surconstruction. Le potentiel de croissance est soutenu par la forte demande intérieure.

Les marchés développés sont en phase de récession ou de stabilisation. Les perspectives de croissance économiques sont plutôt limitées en 2010 dans un contexte de désendettement et de faible création d'emploi. On s'attend toutefois à une reprise graduelle de certains marchés développés dès le deuxième semestre 2010.

GRAPHIQUE 30

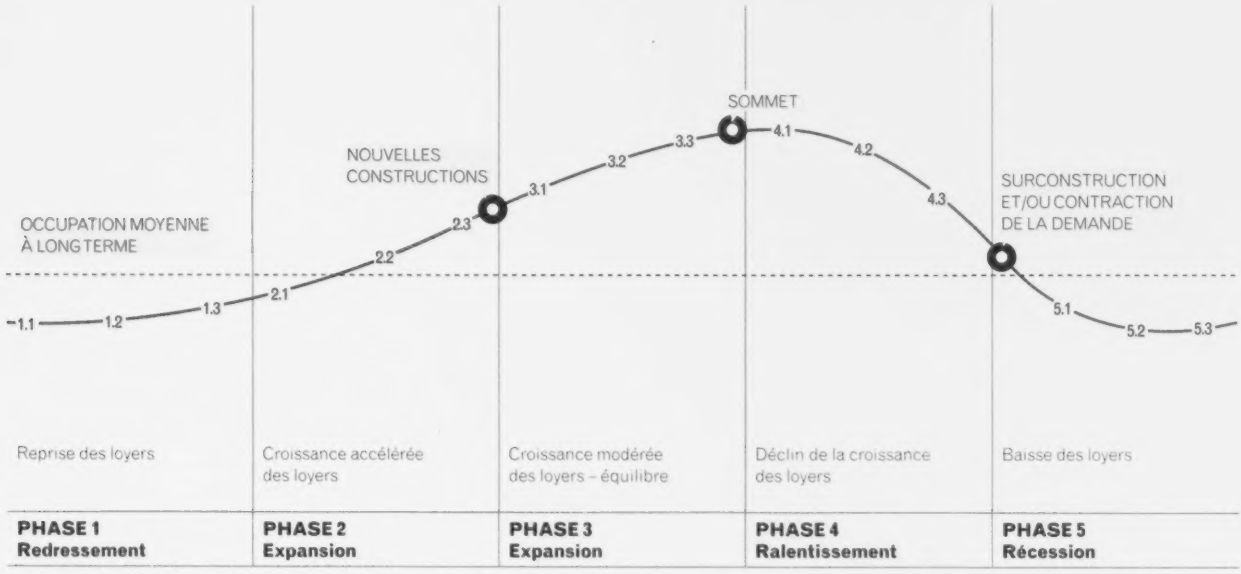
POSITIONNEMENT DE CERTAINES RÉGIONS À L'INTÉRIEUR DU CYCLE IMMOBILIER COMMERCIAL MONDIAL À LA FIN DE 2009

Marchés en émergence

1.1 Multirésidentiels (Chine, Brésil)
1.1 Bureaux (Chine[1])
1.2 Bureaux (Inde)
1.2 Commercial (Inde[2])
1.3 Commercial (Chine, Brésil)
5.3 Commercial (Russie)
5.3 Commercial (Mexique)

Marchés développés

1.1 Bureaux (Royaume-Uni)
1.1 Commercial (France)
1.1 Hôtels (zone euro et Royaume-Uni)
4.2 Commercial (Canada, Allemagne)
4.2 Multirésidentiels (Canada)
5.1 Bureaux (Europe centrale)
5.1 Commercial (États-Unis, Espagne, Europe centrale, Japon)
5.2 Bureaux (États-Unis, Alberta, Ontario)
5.3 Bureaux (zone euro, Québec, Colombie-Britannique)
5.3 Commercial (Royaume-Uni)
5.3 Hôtels (Canada, États-Unis)
5.3 Industriel (entrepôts États-Unis)
5.3 Multirésidentiels (États-Unis)



1. Essentiellement le marché de Shanghai
2. Essentiellement les marchés de Mumbai et Delhi

AUTRES PLACEMENTS

En 2009, à la lumière de la nouvelle réalité des marchés financiers et dans le cadre du recentrage de ses activités sur ses métiers de base, la Caisse a revu ses stratégies concernant les fonds de couverture, les produits de base et la répartition de l'actif.

FAITS SAILLANTS

01 En avril, la Caisse a cessé ses activités de gestion active interne dans les portefeuilles Fonds de couverture et Répartition de l'actif, celles-ci n'ayant pas produit les rendements attendus au cours des dernières années.

02 En novembre, la Caisse confirmait sa décision de fermer son portefeuille spécialisé Produits de base.

03 Au 31 décembre 2009, l'actif net des portefeuilles Produits de base et Fonds de couverture était de 1,2 G$ et de 3,8 G$ respectivement, ce qui comptait pour 0,9 % et 2,9 % de l'actif net des déposants.

CONTEXTE DE MARCHÉ

L'industrie des fonds de couverture traverse présentement une période de mutation. À la suite des importantes pertes résultant de la crise du crédit de 2008, les investisseurs exigent dorénavant de meilleures conditions pour les mandats accordés à des gestionnaires externes de fonds de couverture. Les exigences concernent notamment la transparence, l'alignement des intérêts économiques et la gouvernance.

Cela dit, en 2009, le retour vers une liquidité normale des marchés et le resserrement des écarts de taux d'intérêt de même que le rebond des marchés boursiers à compter de mars ont permis à ce secteur d'activité de renouer avec des rendements positifs.

Quant aux produits de base, après avoir subi des niveaux extrêmes de volatilité en 2008 et au début de 2009, ce secteur a enregistré un revirement de situation avec l'apparition de plusieurs signes d'une reprise économique aux États-Unis et ailleurs dans le monde.

Cette reprise a exercé une pression à la hausse sur le prix des métaux industriels et des produits agricoles. Ainsi, le cuivre affiche la plus forte progression puisqu'il profite du plan de relance du gouvernement chinois; la Chine est le plus important consommateur de cuivre du monde.

ANALYSE DU RENDEMENT PAR CATÉGORIE D'ACTIF

TABLEAU 31

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS – AUTRES PLACEMENTS

(pour les périodes terminées le 31 décembre 2009)

		1 an			5 ans		
	Actif net G$	**Rendement %**	**Indice[1] %**	**Écart (p.c.)**	Rendement %	Indice[1] %	Écart (p.c.)
Produits de base	**1,2**	**8,3**	**9,5**	**(110)**	(0,6)	0,2	(80)
Fonds de couverture	**3,8**	**13,2**	**11,9**	**130**	2,6	0,5	209

1. La description des indices est présentée dans le tableau 7, p. 24.

RENDEMENTS DES PORTEFEUILLES – AUTRES PLACEMENTS

Produits de base

Pour l'ensemble de l'année 2009, le portefeuille Produits de base a produit un rendement de 8,3 %, soit 110 p.c. (1,10 %) de moins que l'indice de référence.

Les activités de ce portefeuille, jusqu'au moment de sa fermeture le 31 décembre 2009, étaient réparties en deux grandes catégories : la gestion indicielle et la gestion active. La gestion indicielle s'appuyait sur des instruments financiers dérivés sur produits de base afin de reproduire le rendement de l'indice de référence. La gestion active faisait appel à des instruments dérivés pour gérer les pondérations des secteurs (énergie, métaux industriels, métaux précieux, bétail, grains, produits agricoles de base) ou celles des produits de base.

En 2009, les stratégies sur les métaux de base et l'énergie ont permis d'enregistrer les gains les plus importants. Toutefois, la fermeture graduelle du portefeuille au cours du mois de décembre a produit un rendement inférieur à celui de l'indice pour un montant de 28,2 M$ ou 2,2 %.

Sur cinq ans, le rendement annualisé du portefeuille spécialisé se situe à -0,6 %, un résultat de 80 p.c. (0,80 %) inférieur à celui de l'indice de référence. Au cours de cette période, la valeur retranchée est principalement attribuable à la gestion indicielle.

Fonds de couverture

Pour l'exercice 2009, le portefeuille Fonds de couverture présente un rendement de 13,2 %, soit 130 p.c. (1,30 %) de plus que le rendement de l'indice de référence. Les fonds d'arbitrage ont dans l'ensemble procuré de meilleurs résultats que les autres catégories de fonds.

En 2009, le portefeuille a su profiter du retour à la normale des marchés sur le plan de la liquidité des titres ainsi que du resserrement des écarts de taux pour récupérer une partie des pertes qui ont résulté de la crise financière de 2008. Les activités de placement liées aux titres de crédit, aux titres hypothécaires et à l'arbitrage d'obligations convertibles ont procuré les gains les plus importants. Le rebond des marchés boursiers à compter du mois de mars a également généré des gains.

Jusqu'en avril 2009, le portefeuille spécialisé Fonds de couverture comprenait deux types d'activité : gestion interne et gestion externe. Depuis mai, à la suite de l'arrêt des activités de gestion interne, le portefeuille est constitué uniquement de placements dans des fonds de couverture et des fonds de fonds de couverture. Au 31 décembre 2009, la majeure partie de l'actif du portefeuille était répartie dans 62 fonds externes administrés par 51 sociétés de gestion. Il s'agit d'une réduction du nombre de fonds externes par rapport à 2008. En 2010, la Caisse compte poursuivre cette réduction.

À plus long terme, pour les cinq dernières années, le portefeuille affiche un rendement annualisé de 2,6 %, un résultat supérieur au rendement de l'indice de référence de 209 p.c. (2,09 %). Au cours de cette période, les activités de gestion externe ont le plus contribué à la création de valeur ajoutée.

RÉPARTITION DE L'ACTIF ET AUTRES ACTIVITÉS

Répartition de l'actif

Le portefeuille Répartition de l'actif n'a pas d'indice de référence. Le rendement de ce portefeuille s'élève à 16 M$. Au 31 décembre 2009, le portefeuille comptait un actif net de 0,5 G$.

Pour la période de cinq ans terminée le 31 décembre 2009, le portefeuille Répartition de l'actif affiche un rendement négatif de 1,7 G$, attribuable essentiellement aux pertes subies en 2008. Ces pertes sont dues principalement à certaines activités d'ingénierie financière auxquelles la Caisse a mis fin au printemps 2009.

Autres activités

Dans l'exercice de son métier d'investisseur, la Caisse poursuit diverses autres activités, telles que les activités de trésorerie et les décisions de rééquilibrage de portefeuille, lesquelles ont une incidence sur le calcul des résultats de placement nets et de l'actif net. S'y ajoutent les résultats des PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires.

Au total, ces activités ont eu une incidence négative sur les résultats de placement nets de 0,2 G$. Les deux principaux éléments qui expliquent ce montant sont l'effet négatif de la découverture partielle de certains portefeuilles spécialisés au cours de la première moitié de l'année à la suite des décisions prises à l'automne 2008 (-0,6 G$) et l'amélioration du PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires (+0,5 G$).

De plus, la sous-pondération des Marchés boursiers au début de l'année a occasionné un manque à gagner de 1,1 G$. Ce montant ne modifie pas les résultats de placement nets de 2009 mais il explique 89 p.c. (0,89 %) des 405 p.c. (4,05 %) d'écart entre le rendement du portefeuille global et celui de son indice de référence.

PCAA de tiers et bancaires

Sous sa forme originale, le papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») était un instrument de marché monétaire dont les échéances étaient à court terme. Jusqu'à son gel en août 2007, le marché organisé pour ce genre d'instrument financier fournissait des cotations quotidiennes pour en déterminer la valeur.

Depuis le mois d'août 2007, début de la crise de liquidité du marché canadien des PCAA, la Caisse n'avait pas été en mesure de se faire rembourser les sommes dues en vertu des PCAA. Les investisseurs et les banques ont alors convenu d'un moratoire et ont commencé les efforts de restructuration des PCAA de tiers et bancaires, qui ont abouti à un échange de titres le 21 janvier 2009. Désormais, les nouveaux titres sont désignés sous le nom de billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») de tiers et bancaires. Les BTAA de tiers et bancaires sont des titres à long terme, avec une échéance moyenne de sept ans, lesquels produisent un revenu en intérêts trimestriels. De plus, une équipe dédiée à la gestion de ces produits a été mise en place en 2009.

En 2009, les marchés des titres adossés à des actifs n'ont pas connu la même amélioration que la plupart des autres marchés financiers à l'échelle mondiale quant à la liquidité. Cependant, le risque que les actifs sous-jacents absorbent des pertes diminue au fil du temps. En plus, la période de moratoire échéant le 21 juillet 2010 repousse la probabilité de déclencher l'appel de garanties additionnelles. Cette réduction du risque ainsi que l'amélioration des conditions de crédit se reflètent dans des hypothèses assignées aux évaluations des BTAA de tiers et bancaires. Ainsi, en 2009, la Caisse a renversé de 479 M$ la provision comptabilisée auparavant pour le PCAA de tiers et bancaires. Également, une perte de 192 M$ a été matérialisée sur la radiation d'actif. En conséquence, au 31 décembre 2009, la provision cumulative comptabilisée pour les BTAA de tiers et bancaires est de 5,1 G$, qui demeure une moins-value non matérialisée.

Au total, les PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires, ont eu une incidence positive de 513 M$ sur les résultats de placement nets de 2009.

Pour en savoir plus, voir la note 4B des États financiers cumulés, p. 152.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF

Au 31 décembre 2009, l'actif net des déposants s'élevait à 131,6 G$, une augmentation de 11,5 G$ comparativement à 120,1 G$ un an plus tôt. L'actif total sous gestion se situait à 201,2 G$, un recul de 19,2 G$ par rapport à 2008, principalement en raison de l'importante diminution du passif en 2009.

FAITS SAILLANTS

01 **En 2009, la Caisse a renforcé sa situation financière, notamment en réduisant son passif de 66,8 G$ à 39,0 G$, une diminution de 41,5 %.**

02 **L'actif net des déposants a augmenté de 11,5 G$ pour se situer à 131,6 G$.**

03 **Les résultats de placement nets se sont élevés à 11,8 G$.**

ACTIF NET DES DÉPOSANTS

En 2009, l'actif net des déposants a augmenté de 11,5 G$, incluant les retraits nets des déposants de 0,3 G$.

Au cours des cinq dernières années, l'actif net des déposants a augmenté de 29,2 G$, passant de 102,4 G$ au 31 décembre 2004 à 131,6 G$ au 31 décembre 2009. Cette augmentation provient, d'une part, des contributions nettes des déposants de 16,4 G$ et, d'autre part, des résultats de placement nets de 12,7 G$.

ACTIF TOTAL DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2009, l'actif total des déposants s'élevait à 170,6 G$, soit une baisse de 16,3 G$ par rapport au 31 décembre 2008, alors qu'il s'élevait à 186,9 G$. Cette baisse provient de la réduction de 27,7 G$ du passif, qui est passé de 66,8 G$ en 2008 à 39,0 G$ en 2009. Le passif est constitué notamment des titres vendus en vertu de conventions de rachat, des titres vendus à découvert, des produits dérivés, ainsi que des programmes de financement émis par la filiale CDP Financière, et il sert essentiellement à financer l'achat de placements. La baisse du passif est liée essentiellement à la réduction de l'utilisation des produits dérivés et aux titres vendus en vertu de conventions de rachat.

TABLEAU 32

ANALYSE DE L'ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET DES DÉPOSANTS

(pour la période de 2005 à 2009 – en milliards de dollars)

	2005	2006	2007	2008	**2009**	2005-2009
Actif net au début	102,4	122,2	143,5	155,4	**120,1**	102,4
Revenus générés par la composition du portefeuille de référence de la Caisse (politiques de placement des déposants)	13,7	15,8	9,1	(29,3)	**16,4**	25,6
Valeur ajoutée[1]	1,7	2,3	(0,9)	(10,2)	**(4,4)**	(11,5)
Charges d'exploitation[2]	(0,2)	(0,2)	(0,3)	(0,3)	**(0,3)**	(1,2)
Frais de gestion externe[2]	–	(0,1)	(0,1)	(0,1)	**0,0**	(0,2)
Résultats de placement nets[3]	15,2	17,8	7,9	(39,8)	**11,8**	12,7
Contributions nettes des déposants	4,6	3,5	4,0	4,6	**(0,3)**	16,4
Actif net à la fin	122,2	143,5	155,4	120,1	**131,6**	131,6

1. Inclut les PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires.
2. Depuis le 1er janvier 2007, les frais de gestion externe sont présentés séparément. Les montants de 2006 ont été reclassés à des fins de comparaison.
3. Les résultats de placement nets comprennent les revenus générés par les dépôts à vue et dépôts à terme des déposants.

RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

En 2009, la Caisse a dégagé des résultats de placement nets de 11,8 G$, comparativement à des résultats négatifs de 39,8 G$ pour l'exercice précédent.

Les résultats de placement nets tiennent compte des revenus de placements, des charges d'exploitation et frais de gestion externe, des gains ou pertes à la vente de placements ainsi que des plus-values ou moins-values non matérialisées.

L'analyse des charges d'exploitation et des frais de gestion externe est présentée à la page 132.

Revenus de placement
Les revenus de placement comprennent principalement les revenus d'intérêts, les dividendes, les honoraires et les revenus de location des biens immobiliers.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, les revenus de placement s'élèvent à 4,9 G$, contre 6,2 G$, un an plus tôt. Cette baisse est due principalement à deux facteurs :

- La baisse des taux d'intérêt qui a fait passer les revenus de placement tirés des titres à revenu fixe de 3,7 G$ en 2008 à 3,2 G$ en 2009;
- La sous-pondération des portefeuilles de Marchés boursiers en début d'année qui a fait passer les revenus de placement tirés des titres à revenu variable de 2,5 G$ en 2008 à 1,8 G$ en 2009.

Gains (pertes) à la vente de placements
Les gains à la vente de placements ont atteint 4,5 G$ en 2009, contre des pertes de 23,2 G$ en 2008. En 2009, les gains proviennent de la vente de titres à revenu variable pour un total de 5,5 G$, en partie réduits par des pertes de 0,9 G$ à la vente de titres à revenu fixe et des coûts de transaction des placements de 0,1 G$.

TABLEAU 33

RÉSULTATS ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CUMULÉ ET DE L'ACTIF TOTAL SOUS GESTION

(pour les périodes terminées le 31 décembre – en millions de dollars)

	2009	2008
Revenus de placement	**4 907**	6 161
Moins :		
Charges d'exploitation	**250**	263
Frais de gestion externe	**21**	51
Revenus de placement nets	**4 636**	5 847
Gains (pertes) à la vente de placements	**4 521**	(23 228)
Total des revenus (pertes) matérialisés	**9 157**	(17 381)
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements	**2 595**	(22 435)
Résultats de placement nets	**11 752**	(39 816)
Dépôts (retraits) nets des déposants	**(252)**	4 554
Augmentation (diminution) de l'actif net cumulé	**11 500**	(35 262)
Actif net cumulé au début	**120 088**	155 350
Actif net cumulé à la fin	**131 588**	120 088
Passif (principalement l'actif financé par emprunts)	**39 048**	66 787
Actif total des déposants	**170 636**	186 875
Biens sous gestion	**14 933**	17 364
Biens administrés	**15 676**	16 185
Biens sous gestion et biens administrés	**30 609**	33 549
Actif total sous gestion	**201 245**	220 424

ÉVOLUTION DE L'ACTIF

Plus-value (moins-value) non matérialisée
Pour 2009, la Caisse a enregistré une plus-value non matérialisée des placements et du passif lié aux placements de 2,6 G$ alors qu'elle avait comptabilisé une moins-value de 22,4 G$ en 2008 (voir la note 6E des États financiers cumulés). Plus précisément, elle a enregistré des gains nets non matérialisés sur instruments financiers dérivés de 4,7 G$ et des pertes non matérialisées sur ses placements de 2,1 G$, nettes de l'impact des devises.

En 2009, les résultats de placement nets de 11,8 G$ se comparent avantageusement à ceux de 2007 (+7,9 G$) et de 2008 (-39,8 G$) (voir le graphique 35). En effet, chacun des éléments les constituant – revenus de placement nets, gains (pertes) à la vente de placement, plus-value (moins-value) non matérialisée – a produit un résultat positif (voir le tableau 34).

DÉPÔTS (RETRAITS) NETS DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2009, le total des retraits des déposants était supérieur à celui de leurs dépôts, soit des retraits nets de 0,3 G$, comparativement à des dépôts nets de 4,6 G$ pour l'année 2008. Cet écart s'explique principalement par une réduction importante des dépôts d'un des déposants, le Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR), qui n'a fait aucun dépôt en 2009.

TABLEAU 34

COMPOSITION DES RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

(pour les périodes terminées le 31 décembre – en milliards de dollars)

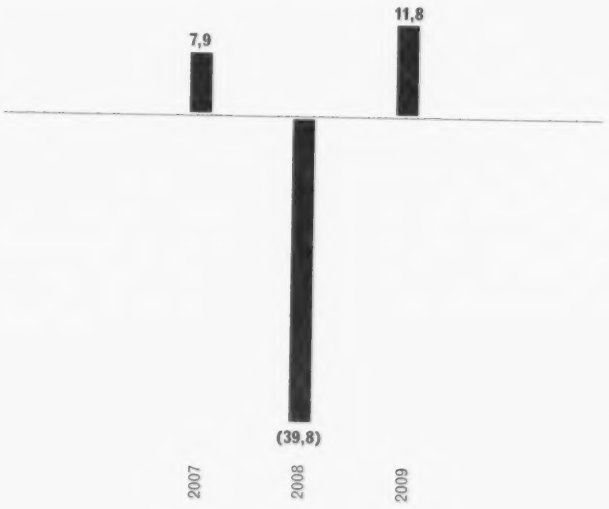
	2009	2008	2007
Revenus de placement nets	**4,7**	5,8	6,2
Gains (pertes) à la vente de placements	**4,5**	(23,2)	9,4
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements[1]	**2,6**	(22,4)	(7,7)
Résultats de placement nets	**11,8**	(39,8)	7,9

1. Inclut la plus-value (moins-value) sur les PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires, de 0,1 G$ en 2009, de -3,4 G$ en 2008 et de -1,9 G$ en 2007.

GRAPHIQUE 35

ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

(pour les périodes terminées le 31 décembre – en milliards de dollars)



RAPPORTS DE REDDITION DE COMPTES

Cette section contient divers rapports de reddition de comptes. Elle répond entre autres à la demande faite à la Caisse par le gouvernement du Québec de bonifier la section Contribution au développement économique du Québec et de déposer des rapports portant spécifiquement sur sa gestion des risques, son plan d'orientation et sa politique de rémunération. Cette section contient également un rapport du président du conseil d'administration sur les actions prises pour renforcer la gouvernance de la Caisse.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF

Plus-value (moins-value) non matérialisée
Pour 2009, la Caisse a enregistré une plus-value non matérialisée des placements et du passif lié aux placements de 2,6 G$ alors qu'elle avait comptabilisé une moins-value de 22,4 G$ en 2008 (voir la note 6E des États financiers cumulés). Plus précisément, elle a enregistré des gains nets non matérialisés sur instruments financiers dérivés de 4,7 G$ et des pertes non matérialisées sur ses placements de 2,1 G$, nettes de l'impact des devises.

En 2009, les résultats de placement nets de 11,8 G$ se comparent avantageusement à ceux de 2007 (+7,9 G$) et de 2008 (-39,8 G$) (voir le graphique 35). En effet, chacun des éléments les constituant – revenus de placement nets, gains (pertes) à la vente de placement, plus-value (moins-value) non matérialisée – a produit un résultat positif (voir le tableau 34).

DÉPÔTS (RETRAITS) NETS DES DÉPOSANTS

Au 31 décembre 2009, le total des retraits des déposants était supérieur à celui de leurs dépôts, soit des retraits nets de 0,3 G$, comparativement à des dépôts nets de 4,6 G$ pour l'année 2008. Cet écart s'explique principalement par une réduction importante des dépôts d'un des déposants, le Fonds d'amortissement des régimes de retraite (FARR), qui n'a fait aucun dépôt en 2009.

TABLEAU 34

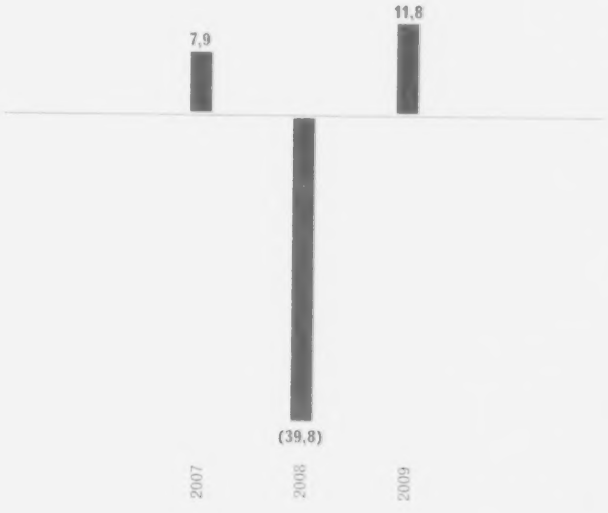
COMPOSITION DES RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS

	2009	2008	2007
Revenus de placement nets	**4,7**	5,8	6,2
Gains (pertes) à la vente de placements	**4,5**	(23,2)	9,4
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements[1]	**2,6**	(22,4)	(7,7)
Résultats de placement nets	**11,8**	(39,8)	7,9

1. Inclut la plus-value (moins-value) sur les PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires, de 0,1 G$ en 2009, de -3,4 G$ en 2008 et de -1,9 G$ en 2007.

GRAPHIQUE 35

ÉVOLUTION DES RÉSULTATS DE PLACEMENT NETS



RAPPORTS DE REDDITION DE COMPTES

Cette section contient divers rapports de reddition de comptes. Elle répond entre autres à la demande faite à la Caisse par le gouvernement du Québec de bonifier la section Contribution au développement économique du Québec et de déposer des rapports portant spécifiquement sur sa gestion des risques, son plan d'orientation et sa politique de rémunération. Cette section contient également un rapport du président du conseil d'administration sur les actions prises pour renforcer la gouvernance de la Caisse.

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC

FAITS SAILLANTS

01 La Caisse utilise trois leviers pour appuyer son action au Québec : l'investissement, les partenariats et la diffusion du savoir.

02 L'actif total de la Caisse dans le secteur privé québécois s'élevait à 18,7 G$ à la fin de 2009, en hausse de 1,4 G$ par rapport à 2008.

03 En 2009, la Caisse a lancé différentes initiatives pour apporter son appui aux entreprises du Québec, qui totalisent 1,6 G$.

UN RÔLE DE LEADERSHIP AU QUÉBEC

La Caisse entend jouer un rôle proactif de leadership auprès de l'entreprise au Québec. Cet engagement, qui s'inscrit dans sa mission, pourra se réaliser sur la base de certains avantages comparatifs importants dont elle dispose. Ces avantages sont :

- sa position privilégiée pour identifier les entreprises québécoises à fort potentiel, en raison de son réseau, de son expertise et de son expérience;
- ses relations étroites avec les entreprises du Québec;
- sa connaissance approfondie de l'environnement économique québécois;
- son expérience des marchés mondiaux et son vaste réseau de partenaires internationaux, qui lui permettent d'aider les entreprises du Québec dans leur développement à l'étranger;
- sa capacité de favoriser la participation financière d'autres investisseurs institutionnels canadiens et étrangers dans différents projets d'investissement;
- sa taille et l'étendue de ses activités, qui lui permettent d'offrir différentes possibilités de soutien aux entreprises en fonction de leurs besoins spécifiques.

En s'appuyant sur ces avantages, la Caisse concentrera son action sur trois principaux leviers pour remplir sa mission :

- l'investissement;
- les partenariats;
- la diffusion du savoir.

LA CAISSE : UN INVESTISSEUR STRATÉGIQUE AU QUÉBEC

Par ses investissements, la Caisse vise à générer du rendement pour ses déposants et à contribuer à l'essor des entreprises et de l'économie du Québec. Pour la Caisse, ces deux volets fondamentaux de sa mission vont de pair. Ainsi, la Caisse a la volonté de renforcer au cours des prochaines années sa présence et son appui auprès des entreprises québécoises, particulièrement auprès des moyennes entreprises prometteuses.

De fait, la Caisse est un investisseur stratégique de premier plan au Québec et agit comme un partenaire à long terme des entreprises. En plus d'offrir un appui financier, l'institution aide aussi les entreprises québécoises dans leur développement sur plusieurs autres fronts, notamment par son expertise des marchés mondiaux et son réseau de partenaires internationaux.

TABLEAU 36

LA CAISSE AU QUÉBEC EN QUELQUES CHIFFRES CLÉS

1
1er partenaire des entreprises au Québec en ce qui a trait au financement à long terme

500
La Caisse est le partenaire financier de près de 500 entreprises québécoises

1,6 G$
1,6 G$ de nouveaux investissements et engagements auprès des entreprises au Québec en 2009

Elle vient donner un appui souvent indispensable aux entreprises à une étape charnière de leur développement. Par exemple, il peut s'agir d'appuyer un projet particulier, comme une expansion ou une acquisition, ou d'aider au déploiement d'un plan de développement commercial à plus long terme sur de nouveaux marchés.

Au total, la Caisse apporte directement ou indirectement son soutien à près de 500 entreprises québécoises.

L'engagement de la Caisse envers l'entreprise québécoise donnera lieu en 2010 à l'adoption d'une politique qui définira les paramètres de sa contribution au développement de l'économie du Québec. Cette nouvelle politique établira plus formellement les approches qui seront préconisées pour appuyer les entreprises québécoises dans leur croissance, au Québec, au Canada comme à l'étranger.

TABLEAU 37

ACTIF TOTAL DE LA CAISSE AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2009	2008
Placements privés	**4,4**	3,8
Marchés boursiers	**2,1**	1,6
Revenu fixe	**21,1**	21,7
Immobilier	**5,9**	6,3
Total	**33,5**	33,4
Secteur privé	**18,7**	17,3
Secteur public	**14,8**	16,1
Total	**33,5**	33,4

En 2009, les actifs de la Caisse au Québec se sont accrus de 1,1 G$ dans les secteurs Placements privés et Marchés boursiers. Dans le secteur Immobilier, la baisse des marchés en 2009 a eu un impact sur la valeur des portefeuilles de la Caisse. Pour leur part, les activités du secteur Revenu fixe ont affiché une baisse de 600 M$.

L'ACTIF TOTAL DE LA CAISSE AU QUÉBEC

En 2009, l'actif total de la Caisse au Québec est demeuré stable à 33,5 G$. Toutefois, certains changements dans la composition de l'actif ont pu être observés, entre autres dans la proportion d'investissement dans le secteur privé, qui a augmenté grâce aux nouveaux investissements des secteurs Placements privés et Marchés boursiers. L'actif du secteur Immobilier a diminué de 400 M$ en raison de la baisse des marchés, et celui du secteur Revenu fixe de 600 M$ en raison de la date d'échéance de certaines obligations en portefeuille.

Dans le secteur privé, la Caisse est le principal partenaire des entreprises au Québec, grâce à ses placements privés, ses investissements boursiers et immobiliers, ainsi qu'à ses investissements dans les obligations de sociétés. Ainsi, l'actif total de la Caisse dans le secteur privé québécois s'élevait à 18,7 G$ à la fin de 2009, en hausse de 1,4 G$ par rapport à 2008.

Au cours de la dernière année, la Caisse a lancé différentes initiatives pour apporter son appui aux entreprises du Québec, qui totalisent 1,6 G$. Ce montant comprend des investissements et des engagements de 1,2 G$ que la Caisse prévoit réaliser par l'entremise de ses activités de placements privés. L'autre portion a été investie en 2009 par le secteur Marchés boursiers.

PLACEMENTS PRIVÉS : PLUSIEURS NOUVEAUX DOSSIERS D'INVESTISSEMENT

Les investissements et engagements de 1,2 G$ conclus par le secteur Placements privés en 2009 au Québec comprennent plusieurs nouveaux dossiers d'investissement, notamment des financements majeurs auprès des sociétés GLV, Bombardier, Fonds de revenus Pages Jaunes, Transcontinental, Groupe Stageline, Averna Technologies et TeraXion.

Dans le cas de GLV, la Caisse a fourni un appui financier de près de 40 M$ dans l'acquisition de la société autrichienne Christ Water Technology. En ce qui a trait à Bombardier, l'institution s'est jointe à un syndicat financier qui a accordé à l'entreprise une facilité de crédit totalisant 500 M$ US, dont 195 M$ US ont été garantis par la Caisse. Fonds de revenus Pages Jaunes et Transcontinental ont pour leur part toutes deux bénéficié d'un prêt de cinq ans d'un montant de 100 M$ accordé par la Caisse. Dans les sociétés Groupe Stageline, Averna Technologies et TeraXion, la Caisse a investi des montants totalisant 16,5 M$.

MÉTHODOLOGIE

Pour décider si un actif est québécois, la Caisse utilise le lieu du siège social de la société ou de l'émetteur de titres, ou encore, dans le cas de l'immobilier, l'emplacement géographique des biens. Cette classification, généralement utilisée dans l'industrie de la gestion de fonds, comporte certains biais. En effet, certaines sociétés sont considérées comme québécoises même si leurs activités principales sont à l'extérieur du Québec. De la même façon, des sociétés dont les activités sont importantes au Québec ne sont pas prises en compte si leur siège social est situé à l'extérieur du Québec.

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC

FAITS SAILLANTS

01 La Caisse utilise trois leviers pour appuyer son action au Québec : l'investissement, les partenariats et la diffusion du savoir.

02 L'actif total de la Caisse dans le secteur privé québécois s'élevait à 18,7 G$ à la fin de 2009, en hausse de 1,4 G$ par rapport à 2008.

03 En 2009, la Caisse a lancé différentes initiatives pour apporter son appui aux entreprises du Québec, qui totalisent 1,6 G$.

UN RÔLE DE LEADERSHIP AU QUÉBEC

La Caisse entend jouer un rôle proactif de leadership auprès de l'entreprise au Québec. Cet engagement, qui s'inscrit dans sa mission, pourra se réaliser sur la base de certains avantages comparatifs importants dont elle dispose. Ces avantages sont :

- sa position privilégiée pour identifier les entreprises québécoises à fort potentiel, en raison de son réseau, de son expertise et de son expérience;
- ses relations étroites avec les entreprises du Québec;
- sa connaissance approfondie de l'environnement économique québécois;
- son expérience des marchés mondiaux et son vaste réseau de partenaires internationaux, qui lui permettent d'aider les entreprises du Québec dans leur développement à l'étranger;
- sa capacité de favoriser la participation financière d'autres investisseurs institutionnels canadiens et étrangers dans différents projets d'investissement;
- sa taille et l'étendue de ses activités, qui lui permettent d'offrir différentes possibilités de soutien aux entreprises en fonction de leurs besoins spécifiques.

En s'appuyant sur ces avantages, la Caisse concentrera son action sur trois principaux leviers pour remplir sa mission :

- l'investissement;
- les partenariats;
- la diffusion du savoir.

LA CAISSE : UN INVESTISSEUR STRATÉGIQUE AU QUÉBEC

Par ses investissements, la Caisse vise à générer du rendement pour ses déposants et à contribuer à l'essor des entreprises et de l'économie du Québec. Pour la Caisse, ces deux volets fondamentaux de sa mission vont de pair. Ainsi, la Caisse a la volonté de renforcer au cours des prochaines années sa présence et son appui auprès des entreprises québécoises, particulièrement auprès des moyennes entreprises prometteuses.

De fait, la Caisse est un investisseur stratégique de premier plan au Québec et agit comme un partenaire à long terme des entreprises. En plus d'offrir un appui financier, l'institution aide aussi les entreprises québécoises dans leur développement sur plusieurs autres fronts, notamment par son expertise des marchés mondiaux et son réseau de partenaires internationaux.

TABLEAU 36

LA CAISSE AU QUÉBEC EN QUELQUES CHIFFRES CLÉS

1
1re partenaire des entreprises au Québec en ce qui a trait au financement à long terme

500
La Caisse est le partenaire financier de près de 500 entreprises québécoises

1,6 G$
1,6 G$ de nouveaux investissements et engagements auprès des entreprises au Québec en 2009

Elle vient donner un appui souvent indispensable aux entreprises à une étape charnière de leur développement. Par exemple, il peut s'agir d'appuyer un projet particulier, comme une expansion ou une acquisition, ou d'aider au déploiement d'un plan de développement commercial à plus long terme sur de nouveaux marchés.

Au total, la Caisse apporte directement ou indirectement son soutien à près de 500 entreprises québécoises.

L'engagement de la Caisse envers l'entreprise québécoise donnera lieu en 2010 à l'adoption d'une politique qui définira les paramètres de sa contribution au développement de l'économie du Québec. Cette nouvelle politique établira plus formellement les approches qui seront préconisées pour appuyer les entreprises québécoises dans leur croissance, au Québec, au Canada comme à l'étranger.

TABLEAU 37

ACTIF TOTAL DE LA CAISSE AU QUÉBEC

	2009	2008
Placements privés	**4,4**	3,8
Marchés boursiers	**2,1**	1,6
Revenu fixe	**21,1**	21,7
Immobilier	**5,9**	6,3
Total	**33,5**	33,4
Secteur privé	**18,7**	17,3
Secteur public	**14,8**	16,1
Total	**33,5**	33,4

En 2009, les actifs de la Caisse au Québec se sont accrus de 1,1 G$ dans les secteurs Placements privés et Marchés boursiers. Dans le secteur Immobilier, la baisse des marchés en 2009 a eu un impact sur la valeur des portefeuilles de la Caisse. Pour leur part, les activités du secteur Revenu fixe ont affiché une baisse de 600 M$.

L'ACTIF TOTAL DE LA CAISSE AU QUÉBEC

En 2009, l'actif total de la Caisse au Québec est demeuré stable à 33,5 G$. Toutefois, certains changements dans la composition de l'actif ont pu être observés, entre autres dans la proportion d'investissement dans le secteur privé, qui a augmenté grâce aux nouveaux investissements des secteurs Placements privés et Marchés boursiers. L'actif du secteur Immobilier a diminué de 400 M$ en raison de la baisse des marchés, et celui du secteur Revenu fixe de 600 M$ en raison de la date d'échéance de certaines obligations en portefeuille.

Dans le secteur privé, la Caisse est le principal partenaire des entreprises au Québec, grâce à ses placements privés, ses investissements boursiers et immobiliers, ainsi qu'à ses investissements dans les obligations de sociétés. Ainsi, l'actif total de la Caisse dans le secteur privé québécois s'élevait à 18,7 G$ à la fin de 2009, en hausse de 1,4 G$ par rapport à 2008.

Au cours de la dernière année, la Caisse a lancé différentes initiatives pour apporter son appui aux entreprises du Québec, qui totalisent 1,6 G$. Ce montant comprend des investissements et des engagements de 1,2 G$ que la Caisse prévoit réaliser par l'entremise de ses activités de placements privés. L'autre portion a été investie en 2009 par le secteur Marchés boursiers.

PLACEMENTS PRIVÉS : PLUSIEURS NOUVEAUX DOSSIERS D'INVESTISSEMENT

Les investissements et engagements de 1,2 G$ conclus par le secteur Placements privés en 2009 au Québec comprennent plusieurs nouveaux dossiers d'investissement, notamment des financements majeurs auprès des sociétés GLV, Bombardier, Fonds de revenus Pages Jaunes, Transcontinental, Groupe Stageline, Averna Technologies et TeraXion.

Dans le cas de GLV, la Caisse a fourni un appui financier de près de 40 M$ dans l'acquisition de la société autrichienne Christ Water Technology. En ce qui a trait à Bombardier, l'institution s'est jointe à un syndicat financier qui a accordé à l'entreprise une facilité de crédit totalisant 500 M$ US, dont 195 M$ US ont été garantis par la Caisse. Fonds de revenus Pages Jaunes et Transcontinental ont pour leur part toutes deux bénéficié d'un prêt de cinq ans d'un montant de 100 M$ accordé par la Caisse. Dans les sociétés Groupe Stageline, Averna Technologies et TeraXion, la Caisse a investi des montants totalisant 16,5 M$.

MÉTHODOLOGIE

Pour décider si un actif est québécois, la Caisse utilise le lieu du siège social de la société ou de l'émetteur de titres, ou encore, dans le cas de l'immobilier, l'emplacement géographique des biens. Cette classification, généralement utilisée dans l'industrie de la gestion de fonds, comporte certains biais. En effet, certaines sociétés sont considérées comme québécoises même si leurs activités principales sont à l'extérieur du Québec. De la même façon, des sociétés dont les activités sont importantes au Québec ne sont pas prises en compte si leur siège social est situé à l'extérieur du Québec.

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC

TABLEAU 38

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC[1] – PLACEMENTS PRIVÉS

(au 31 décembre 2009)

ACH Limited Partnership
Cascades Inc
Corporation de Sécurité Garda World
Domtar Corp
Fonds de revenus Pages Jaunes
JA Bombardier (JAB) Inc (Bombardier Produits Récréatifs)
Noverco Inc. (Gaz Métro)
Quebecor Media Inc
Transcontinental inc.
YPG Holdings Inc

1. Ce tableau est établi en tenant compte de l'ensemble des véhicules de placement des sociétés détenus par le secteur Placements privés.

La Caisse détient des participations dans plusieurs sociétés d'investissement et entreprises québécoises solides et offrant un excellent potentiel de croissance.

Un rôle de catalyseur au Québec dans le domaine du capital de risque

La création du Fonds Teralys illustre bien le rôle de catalyseur que la Caisse joue dans le domaine du capital de risque au Québec.

Plus tôt dans l'année, la Caisse, le Fonds de solidarité FTQ et le gouvernement du Québec, par l'entremise d'Investissement Québec, ont fait équipe pour créer le Fonds Teralys Capital. Ce fonds de 825 M$ vise à assurer le financement de fonds de capital de risque oeuvrant auprès des entreprises des secteurs des sciences de la vie, des technologies de l'information et des technologies propres.

En vertu de cette entente, la Caisse et le Fonds de solidarité FTQ ont contribué chacun à cette initiative pour un montant de 250 M$, alors que le gouvernement du Québec a injecté 200 M$. Teralys prévoit solliciter d'autres investisseurs institutionnels dans le but de réunir un montant additionnel de 125 M$.

Au fil des années, la Caisse a investi dans de nombreux fonds de capital de risque. Très souvent, elle a invité d'autres importants investisseurs institutionnels à imiter son geste pour accroître les injections d'argent dans ces fonds.

La Caisse détient des participations auprès de 15 gestionnaires de fonds de capital de risque. Douze d'entre eux sont québécois et les trois autres ont des bureaux au Québec. Au 31 décembre 2009, l'ensemble de ces fonds disposait de 2 G$, dont près de 550 M$ provenaient de la Caisse.

TABLEAU 39

ACTIF ET ENGAGEMENTS DU SECTEUR PLACEMENTS PRIVÉS AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2009			2008		
	Actif	**Engagements non déboursés**	**Actif et engagements non déboursés**	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Capital de risque	**111**	**367**	**478**	157	491	648
Petites et moyennes entreprises	**337**	**607**[1]	**944**	304	286	590
Grandes entreprises	**3 908**	**488**	**4 396**	3 336	246	3 582
Total	**4 356**	**1 462**	**5 818**	3 797	1 023	4 820

1. Inclut l'entente annoncée en janvier 2010 avec le Mouvement Desjardins, en collaboration avec la société Capital régional et coopératif Desjardins (CRCD).

Les actifs du secteur Placements privés au Québec s'élevaient à 4,4 G$ au 31 décembre 2009, soit une hausse de plus de 550 M$ par rapport à la fin de l'année 2008. Les engagements non déboursés de la Caisse étaient aussi en croissance, avec une augmentation de près de 440 M$ en 2009, reflétant notamment les engagements pris dans le cadre de l'entente de partenariat conclue avec le Mouvement Desjardins.
Au total, les actifs et les engagements du secteur Placements privés de la Caisse affichaient une augmentation de 1 G$ au 31 décembre 2009 par rapport à la même date un an auparavant.

Le dynamisme dont a fait preuve la Caisse a largement contribué à la vitalité du secteur du capital de risque au Québec. Ainsi, en 2009, plus de 40 % de tous les investissements en capital de risque au Canada ont été réalisés au Québec. Le niveau d'activité dans ce domaine était en hausse au Québec alors qu'il était en baisse de manière générale en Amérique du Nord.

MARCHÉS BOURSIERS : UN APPUI IMPORTANT AUX ENTREPRISES DU QUÉBEC COTÉES EN BOURSE

En 2009, la Caisse a augmenté ses positions de 384 M$ dans plusieurs entreprises québécoises cotées en Bourse. Neuf de ces placements représentent de nouveaux dossiers d'investissement. De plus, à la suite de ces nouveaux investissements, la Caisse détient, au 31 décembre 2009, des participations dans des entreprises québécoises dont la capitalisation boursière représente 93 % de la capitalisation boursière totale des 60 plus grandes entreprises québécoises cotées en Bourse.

De fait, le soutien de la Caisse auprès des sociétés québécoises inscrites en Bourse peut se mesurer par la surpondération des sociétés québécoises dans son portefeuille Actions canadiennes. Ainsi, les titres québécois représentent 15,7 % du portefeuille, alors que leur pondération dans l'indice de référence S&P/TSX plafonné est de 10,6 %.

IMMOBILIER : LA CAISSE, L'UN DES PLUS IMPORTANTS INVESTISSEURS IMMOBILIERS AU QUÉBEC

La Caisse occupe une place importante dans l'économie québécoise par l'entremise de ses activités immobilières. Elle est l'un des principaux investisseurs au Québec dans ce marché avec des actifs totaux de 5,9 G$ et détient des investissements dans plus de 525 immeubles.

La Caisse oeuvre en immobilier par l'entremise d'Ivanhoé Cambridge, du Groupe SITQ et d'Otéra Capital, et se spécialise dans l'investissement, la promotion et la gestion d'immeubles. Elle investit en fonds propres et en titres de créances, principalement dans les secteurs des bureaux et des parcs d'affaires, des centres de commerce de détail et des immeubles multirésidentiels.

Dans ses activités d'investissement, le secteur Immobilier cible des immeubles de grande qualité au Québec, jouissant d'une excellente position dans leur marché. Le taux de location des immeubles de la Caisse au Québec a atteint 94 % en 2009. Au Québec, la Caisse a obtenu au fil des années un rendement enviable dans ce secteur, qui constitue l'un des champs d'expertise fondamentale de l'institution.

Au 31 décembre 2009, le secteur immobilier avait des engagements non déboursés de 187 M$, dont 91 M$ sous forme de prêts et 96 M$ sous forme d'investissements directs ou dans des fonds.

TABLEAU 40

DIX PRINCIPAUX GESTIONNAIRES DE FONDS – CAPITAL DE RISQUE

(au 31 décembre 2009)

AgeChem
CTI Sciences de la Vie
Emerald Technology Ventures
iNovia Capital
JLA Ventures
Novacap
Placements Propulsion
Rho Canada Ventures
Société T2C2 / Bio 2000
Teralys Capital

La Caisse occupe une place importante au Québec dans le domaine du capital de risque. Elle détient des participations dans plusieurs fonds oeuvrant dans différents secteurs, dont ceux de la santé, des télécommunications et des technologies de l'information.

TABLEAU 41

LES DIX PLUS GRANDES POSITIONS – MARCHÉS BOURSIERS

(au 31 décembre 2009)

Astral Media Inc
Banque Nationale du Canada
BCE Inc.
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
Groupe CGI inc.
Groupe SNC-Lavalin Inc
Quebecor Inc
RONA Inc
Saputo Inc
Les Vêtements de Sport Gildan Inc

La Caisse détient des participations importantes dans plusieurs sociétés québécoises performantes oeuvrant dans différents secteurs d'activité.

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC

Réalisation de plusieurs projets en 2009
En 2009, le secteur Immobilier a continué d'investir dans le repositionnement et la rénovation de plusieurs de ses propriétés, en procédant notamment :

- au parachèvement du projet de réaménagement de la Place Vertu à Montréal, commencé en 2007. Ce projet vise à repositionner le centre commercial dans son marché, grâce à l'arrivée de nouveaux commerçants, notamment des commerçants québécois, et à construire une nouvelle aire de restauration. Ce projet a bénéficié d'un investissement de près de 5 M$ en 2009, pour un investissement total de 44 M$.

TABLEAU 42

DIX PRINCIPAUX PLACEMENTS AU QUÉBEC – IMMEUBLES

(au 31 décembre 2009)

Placement	Filiale	Superficie locative (en milliers de m²)	Participation (%)
1000 De La Gauchetière Ouest, Montréal	SITQ	**85,2**	**100**
Centre CDP Capital, Montréal	SITQ	**52,9**	**100**
Centre de commerce mondial de Montréal, Montréal	SITQ	**52,6**	**100**
Centre Eaton de Montréal, Montréal	Ivanhoé Cambridge	**26,9**	**100**
Fairview Pointe-Claire, Montréal	Ivanhoé Cambridge	**91,1**	**50**
Galeries d'Anjou, Montréal	Ivanhoé Cambridge	**111,4**	**50**
Les Rivières, Trois-Rivières	Ivanhoé Cambridge	**51,7**	**85**
Place Laurier Québec, Québec	Ivanhoé Cambridge	**108,6**	**50**
Place Ville Marie, Montréal	SITQ	**239,2**	**50**
Rockland, Montréal	Ivanhoé Cambridge	**61,0**	**100**

La Caisse détient des immeubles de grande qualité, situés dans des sites de premier choix. Parmi les principales propriétés détenues par la Caisse, on compte la Place Ville Marie, les centres de commerce de détail Eaton et Rockland, ainsi que le 1000 De La Gauchetière.

TABLEAU 43

ACTIF ET ENGAGEMENTS DU SECTEUR IMMOBILIER AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en millions de dollars)

	2009			2008		
	Actif	**Engagements non déboursés**	**Actif et engagements non déboursés**	Actif	Engagements non déboursés	Actif et engagements non déboursés
Bureaux	**2 295**	**2**	**2 297**	2 340	72	2 412
Centres de commerce de détail	**2 793**	**55**	**2 848**	2 876	42	2 918
Autres actifs	**818**	**130**	**948**	1 090	286	1 376
Total	**5 906**	**187**	**6 093**	6 305	400	6 705

La valeur des engagements et des actifs de la Caisse dans ce secteur au Québec se situait à 6,1 G$ au 31 décembre 2009, comparativement à 6,7 G$ un an auparavant. La variation du portefeuille s'explique principalement par les remboursements de prêts et les engagements de financement non concrétisés. Les actifs de la Caisse, particulièrement en ce qui a trait aux immeubles, étant de grande qualité, l'institution est confiante que ceux-ci continueront de produire à long terme des rendements répondant aux attentes de ses déposants.

- au parachèvement du projet de rénovation de la Place Ste-Foy débuté en 2008. Le projet a permis l'agrandissement du magasin Simons de même que la construction d'un stationnement souterrain et l'agrandissement de la superficie locative. Le projet a fait l'objet d'un investissement de 15 M$ en 2009.
- au début des travaux de réaménagement du Mail Champlain, situé à Brossard, qui bénéficiera d'un investissement total de près de 40 M$. Ce projet a pour objectif de repositionner le centre dans son marché. Les travaux s'échelonneront de l'automne 2009 à la fin de l'année 2010.
- à la poursuite des travaux de rénovations à la Place Ville Marie à Montréal. Les travaux réalisés en 2009 ont totalisé 31 M$.

Au cours de l'année 2009, de nouveaux prêts à terme et de construction ont également été octroyés pour des investissements au Québec totalisant 24 M$.

Au cours de l'année, l'actif total du secteur Immobilier au Québec a diminué de 400 M$. Les résultats de 2009 s'expliquent principalement par la baisse des marchés immobiliers qui a touché les portefeuilles du secteur. Cependant, les actifs immobiliers de la Caisse étant de grande qualité, l'institution est confiante que ceux-ci continueront de produire des rendements à long terme répondant aux attentes de ses déposants.

REVENU FIXE : UNE AUGMENTATION DES TITRES DE SOCIÉTÉS

Les actifs totaux du secteur Revenu fixe au Québec se chiffraient à 21,1 G$ au 31 décembre 2009, comparativement à 21,7 G$ un an auparavant. Le secteur Revenu fixe se spécialise dans les activités de placements obligataires et intervient principalement dans le secteur public.

TABLEAU 44

ACTIF DU SECTEUR REVENU FIXE AU QUÉBEC

(au 31 décembre – en milliards de dollars)

	2009	2008
Secteur public québécois		
Gouvernement du Québec	**8,0**	9,3
Hydro-Québec	**4,2**	3,9
Autres sociétés d'État	**1,5**	1,5
Municipalités et sociétés paragouvernementales	**1,1**	1,4
Sous-total	**14,8**	16,1
Secteur privé : titres de sociétés	**6,3**	5,6
Total	**21,1**	21,7

Ainsi, les placements dans les obligations de sociétés québécoises se sont accrus de 700 M$ alors que les placements dans les obligations gouvernementales et paragouvernementales ont diminué de 1,3 G$ au cours de la dernière année. La variation de la valeur des actifs du portefeuille Revenu fixe découle de la date d'échéance des obligations détenues.

NOUVEAUX PARTENARIATS STRATÉGIQUES : DESJARDINS ET AXA

La Caisse vise aussi à favoriser la création de partenariats financiers stratégiques avec d'autres investisseurs institutionnels. Ces partenariats ont des retombées particulièrement structurantes pour l'économie du Québec puisqu'ils permettent de réunir une masse critique de capitaux facilitant l'atteinte de certains objectifs spécifiques. Au cours de l'année, la Caisse a conclu des partenariats d'envergure, qui auront des retombées substantielles pour les entreprises québécoises.

Ainsi, la Caisse a conclu en janvier 2010 un important partenariat avec le Mouvement Desjardins pour aider la petite et moyenne entreprise par une entente de 600 M$ sur trois ans. Ce nouveau fonds apportera son appui à différents projets ayant trait, par exemple, à une expansion ou à une acquisition, à la recherche et au développement ou à l'optimisation de la productivité.

L'entente, qui a été conclue avec Capital régional et coopératif Desjardins, comporte deux volets, l'un s'adressant à la petite entreprise, et l'autre à la moyenne entreprise. Un fonds de 200 M$ sera consacré à la petite entreprise et devrait se traduire par des financements de moins de 3 M$ sous forme de prêts subordonnés.

Une enveloppe de 400 M$ sera destinée à l'offre de solutions de financement aux moyennes entreprises performantes qui présentent de bonnes perspectives de croissance et de rentabilité. De ce montant, quelque 300 M$ prendront la forme de prêts de plus de 5 M$. L'autre portion de 100 M$ sera investie sous forme de capital-actions.

Cette entente permettra à la Caisse de miser sur ses avantages comparatifs pour aider concrètement l'entreprise québécoise, notamment dans son développement sur les marchés mondiaux, tout en générant du rendement pour ses déposants.

Par ailleurs, la Caisse peut aussi tisser des alliances avec des partenaires internationaux pour financer les entreprises du Québec. Elles ont ainsi la possibilité de diversifier leurs sources de fonds et d'avoir accès à des capitaux additionnels.

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC

Les partenaires internationaux de la Caisse peuvent aussi aider directement les entreprises du Québec dans leurs différents projets à l'étranger, en mettant à profit leur connaissance du marché local et leur réseau d'affaires. Le partenariat conclu entre AXA Private Equity et la Caisse, en octobre 2009, s'inscrit dans cette approche.

En vertu de cet accord, les entreprises du Québec et de l'Europe pourront obtenir le soutien de l'un ou l'autre des deux partenaires pour les aider dans leur développement sur les marchés internationaux. AXA offre d'accompagner les entreprises sur les marchés européen et asiatique, alors que la Caisse fait de même en Amérique du Nord. L'aide fournie aux entreprises peut avoir trait, par exemple, à la recherche de fournisseurs, à la conclusion d'un partenariat de recherche et développement, à la réalisation d'une alliance stratégique ou à une acquisition.

FAVORISER LA DIFFUSION DU SAVOIR : COLLOQUES ET SOUTIEN UNIVERSITAIRE

La Caisse entend contribuer à la diffusion du savoir en matière de finance et d'investissement, autant auprès des entrepreneurs québécois que de la relève universitaire.

Ainsi, la Caisse a procédé en novembre dernier au lancement des colloques d'affaires régionaux Dialogues. Ces forums, qui se tiennent dans différentes régions du Québec, donnent la possibilité aux participants de rencontrer des conférenciers réputés, invités à partager leurs connaissances et le fruit de leur propre expérience d'affaires.

Ces événements permettent ainsi, concrètement, de mieux comprendre les enjeux liés aux nouvelles réalités économiques et de déceler les occasions d'affaires qu'elles peuvent générer. Déjà, des colloques ont été tenus à Montréal, Québec et Saint-Georges-de-Beauce. Plusieurs autres activités sont prévues en 2010 dans différentes régions du Québec.

En plus de l'organisation de colloques, la Caisse exerce son leadership au Québec au moyen d'une politique de dons et commandites ciblée. En effet, au cours de l'année 2009, une nouvelle politique a été adoptée pour recentrer l'action de la Caisse sur des principes étroitement liés à sa mission. Environ les trois quarts des sommes consenties en vertu de son programme de dons et commandites seront désormais consacrés au leadership d'affaires, à la relève et au développement des connaissances.

En 2009, la Caisse a versé des contributions de près de 1,4 M$ auprès de divers organismes et événements. En ce qui a trait à la formation de la relève, la Caisse s'est associée à différentes initiatives universitaires, dont la Salle des marchés de l'UQAM. Cette activité permet aux étudiants universitaires d'acquérir une expérience concrète et pratique des marchés financiers.

Depuis maintenant cinq ans, la Caisse accueille dans ses murs la Simulation boursière interuniversitaire (SBIU) HEC Montréal. Cet événement, qui en est maintenant à sa 13e édition, permet chaque année à plusieurs centaines d'étudiants participants de vivre la réalité des marchés boursiers. La Caisse apporte également son soutien à l'École de gestion John Molson, de l'Université Concordia et aux MBA Games de l'Université Laval.

La Caisse donne aussi son appui au Collège des administrateurs de sociétés à titre de partenaire fondateur. Cet organisme fournit une formation unique et de haut niveau, axée sur les meilleures pratiques de gouvernance. Depuis sa création en mars 2005, le Collège a admis plus de 500 administrateurs dans ses différentes formations. La Caisse s'est aussi associée à l'organisme Question Retraite, un regroupement public-privé à but non lucratif, qui a pour mission de promouvoir la sécurité financière à la retraite auprès des Québécois.

LA CAISSE ET SES FOURNISSEURS : ACCROÎTRE LE SAVOIR-FAIRE QUÉBÉCOIS

Par ses propres activités, la Caisse entretient des relations d'affaires avec de nombreux fournisseurs québécois. Les différents besoins de la Caisse, qui nécessitent une large variété de services, contribuent au développement des compétences et de l'expertise de ses fournisseurs.

Au total, la Caisse et ses filiales effectuent des dépenses d'exploitation qui s'élèvent annuellement à plus de 600 M$ au Québec, dont plus de 400 M$ pour les charges d'exploitation des biens immobiliers. Elles contribuent ainsi à la création ou au maintien d'un grand nombre d'emplois au Québec et au développement d'un savoir-faire dans une large variété de champs d'activité.

Soulignons également que la Caisse emploie 685 employés au Québec. En incluant le personnel oeuvrant au sein des différentes filiales immobilières de la Caisse, l'effectif total au Québec atteint 1 670 employés.

DES EXEMPLES D'APPUIS CONCRETS AUX ENTREPRISES DU QUÉBEC

GLV : UN INVESTISSEMENT DE PRÈS DE 40 M$ QUI CONFIRME LE POSITIONNEMENT MONDIAL DE L'ENTREPRISE

Établie à Montréal, la société GLV est un fournisseur international de solutions technologiques destinées au traitement, au recyclage et à la purification des eaux, ainsi qu'à la production de pâtes et papiers. Cotée en Bourse, elle emploie près de 3 000 personnes et est présente dans plus de 30 pays.

Appui de la Caisse
La Caisse a investi 39,8 M$ dans GLV en novembre 2009. En plus de cet appui financier, l'entreprise a pu compter sur l'expertise de la Caisse à l'international pour acquérir la firme autrichienne Christ Water Technology.

Cette acquisition permettra à GLV de poursuivre sa croissance et de se positionner comme chef de file mondial dans le marché des solutions complètes, performantes et écologiques pour le traitement des eaux industrielles et municipales.

HUMANWARE : UN INVESTISSEMENT DE 10 M$ AVEC DES RETOMBÉES POUR L'ENTREPRISE ET LE QUÉBEC

Établie à Drummondville, HumanWare est un chef de file dans le développement de solutions de haute technologie pour les personnes ayant une déficience visuelle ou des troubles d'apprentissage. L'entreprise est née en 2005 de la fusion de la firme néo-zélandaise PulseData International et de la firme québécoise Visuaide.

Elle compte aujourd'hui plus de 160 employés et ses produits sont distribués dans plus de 45 pays.

Appui de la Caisse
En août 2009, la Caisse a investi 10 M$ dans HumanWare, ce qui a permis de recapitaliser l'entreprise et de rapatrier son siège social au Québec.

Avec cet apport de capitaux, HumanWare est également mieux positionnée pour poursuivre sa stratégie de croissance à l'international, autant par l'augmentation des parts de marché de ses produits existants que par le lancement de nouveaux produits.

HÉROUX-DEVTEK : TROISIÈME FABRICANT MONDIAL DE TRAINS D'ATTERRISSAGE

Établie à Longueuil, Héroux-Devtek inc. se spécialise dans la conception, le développement, la fabrication et la réparation de produits industriels et aérospatiaux. Elle emploie 1 500 personnes dans 11 usines en Amérique du Nord, dont celles de Longueuil, Dorval, Laval et Rivière-des-Prairies. Cotée en Bourse, l'entreprise est le troisième fabricant mondial de trains d'atterrissage. Elle réalise 65 % de ses ventes à l'étranger, principalement aux États-Unis.

Appui de la Caisse
La Caisse est actionnaire de Héroux-Devtek depuis 1987. Elle a appuyé l'entreprise à l'occasion de deux transactions qui ont favorisé sa transformation : la fusion avec Devtek en 2000 et l'acquisition de la firme américaine Progressive en 2004. Héroux-Devtek a connu depuis une augmentation de ses revenus, de 213,2 M$ en 2004 à 337,6 M$ en 2009, accompagnée d'une amélioration soutenue de sa rentabilité.

La Caisse continue de soutenir la vision à long terme des dirigeants de Héroux-Devtek, de même que leur plan d'action pour devenir un chef de file mondial dans le marché des aéronefs de 100 places ou moins. Au cours des prochaines années, tout en investissant dans la recherche et le développement de nouveaux produits et dans ses usines, l'entreprise entend notamment faire des acquisitions ciblées afin de consolider le marché nord-américain.

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC

Les partenaires internationaux de la Caisse peuvent aussi aider directement les entreprises du Québec dans leurs différents projets à l'étranger, en mettant à profit leur connaissance du marché local et leur réseau d'affaires. Le partenariat conclu entre AXA Private Equity et la Caisse, en octobre 2009, s'inscrit dans cette approche.

En vertu de cet accord, les entreprises du Québec et de l'Europe pourront obtenir le soutien de l'un ou l'autre des deux partenaires pour les aider dans leur développement sur les marchés internationaux. AXA offre d'accompagner les entreprises sur les marchés européen et asiatique, alors que la Caisse fait de même en Amérique du Nord. L'aide fournie aux entreprises peut avoir trait, par exemple, à la recherche de fournisseurs, à la conclusion d'un partenariat de recherche et développement, à la réalisation d'une alliance stratégique ou à une acquisition.

FAVORISER LA DIFFUSION DU SAVOIR : COLLOQUES ET SOUTIEN UNIVERSITAIRE

La Caisse entend contribuer à la diffusion du savoir en matière de finance et d'investissement, autant auprès des entrepreneurs québécois que de la relève universitaire.

Ainsi, la Caisse a procédé en novembre dernier au lancement des colloques d'affaires régionaux Dialogues. Ces forums, qui se tiennent dans différentes régions du Québec, donnent la possibilité aux participants de rencontrer des conférenciers réputés, invités à partager leurs connaissances et le fruit de leur propre expérience d'affaires.

Ces événements permettent ainsi, concrètement, de mieux comprendre les enjeux liés aux nouvelles réalités économiques et de déceler les occasions d'affaires qu'elles peuvent générer. Déjà, des colloques ont été tenus à Montréal, Québec et Saint-Georges-de-Beauce. Plusieurs autres activités sont prévues en 2010 dans différentes régions du Québec.

En plus de l'organisation de colloques, la Caisse exerce son leadership au Québec au moyen d'une politique de dons et commandites ciblée. En effet, au cours de l'année 2009, une nouvelle politique a été adoptée pour recentrer l'action de la Caisse sur des principes étroitement liés à sa mission. Environ les trois quarts des sommes consenties en vertu de son programme de dons et commandites seront désormais consacrés au leadership d'affaires, à la relève et au développement des connaissances.

En 2009, la Caisse a versé des contributions de près de 1,4 M$ auprès de divers organismes et événements. En ce qui a trait à la formation de la relève, la Caisse s'est associée à différentes initiatives universitaires, dont la Salle des marchés de l'UQAM. Cette activité permet aux étudiants universitaires d'acquérir une expérience concrète et pratique des marchés financiers.

Depuis maintenant cinq ans, la Caisse accueille dans ses murs la Simulation boursière interuniversitaire (SBIU) HEC Montréal. Cet événement, qui en est maintenant à sa 13e édition, permet chaque année à plusieurs centaines d'étudiants participants de vivre la réalité des marchés boursiers. La Caisse apporte également son soutien à l'École de gestion John Molson, de l'Université Concordia et aux MBA Games de l'Université Laval.

La Caisse donne aussi son appui au Collège des administrateurs de sociétés à titre de partenaire fondateur. Cet organisme fournit une formation unique et de haut niveau, axée sur les meilleures pratiques de gouvernance. Depuis sa création en mars 2005, le Collège a admis plus de 500 administrateurs dans ses différentes formations. La Caisse s'est aussi associée à l'organisme Question Retraite, un regroupement public-privé à but non lucratif, qui a pour mission de promouvoir la sécurité financière à la retraite auprès des Québécois.

LA CAISSE ET SES FOURNISSEURS : ACCROÎTRE LE SAVOIR-FAIRE QUÉBÉCOIS

Par ses propres activités, la Caisse entretient des relations d'affaires avec de nombreux fournisseurs québécois. Les différents besoins de la Caisse, qui nécessitent une large variété de services, contribuent au développement des compétences et de l'expertise de ses fournisseurs.

Au total, la Caisse et ses filiales effectuent des dépenses d'exploitation qui s'élèvent annuellement à plus de 600 M$ au Québec, dont plus de 400 M$ pour les charges d'exploitation des biens immobiliers. Elles contribuent ainsi à la création ou au maintien d'un grand nombre d'emplois au Québec et au développement d'un savoir-faire dans une large variété de champs d'activité.

Soulignons également que la Caisse emploie 685 employés au Québec. En incluant le personnel oeuvrant au sein des différentes filiales immobilières de la Caisse, l'effectif total au Québec atteint 1 670 employés.

DES EXEMPLES D'APPUIS CONCRETS AUX ENTREPRISES DU QUÉBEC

GLV : UN INVESTISSEMENT DE PRÈS DE 40 M$ QUI CONFIRME LE POSITIONNEMENT MONDIAL DE L'ENTREPRISE

Établie à Montréal, la société GLV est un fournisseur international de solutions technologiques destinées au traitement, au recyclage et à la purification des eaux, ainsi qu'à la production de pâtes et papiers. Cotée en Bourse, elle emploie près de 3 000 personnes et est présente dans plus de 30 pays.

Appui de la Caisse
La Caisse a investi 39,8 M$ dans GLV en novembre 2009. En plus de cet appui financier, l'entreprise a pu compter sur l'expertise de la Caisse à l'international pour acquérir la firme autrichienne Christ Water Technology.

Cette acquisition permettra à GLV de poursuivre sa croissance et de se positionner comme chef de file mondial dans le marché des solutions complètes, performantes et écologiques pour le traitement des eaux industrielles et municipales.

HUMANWARE : UN INVESTISSEMENT DE 10 M$ AVEC DES RETOMBÉES POUR L'ENTREPRISE ET LE QUÉBEC

Établie à Drummondville, HumanWare est un chef de file dans le développement de solutions de haute technologie pour les personnes ayant une déficience visuelle ou des troubles d'apprentissage. L'entreprise est née en 2005 de la fusion de la firme néo-zélandaise PulseData International et de la firme québécoise Visuaide.

Elle compte aujourd'hui plus de 160 employés et ses produits sont distribués dans plus de 45 pays.

Appui de la Caisse
En août 2009, la Caisse a investi 10 M$ dans HumanWare, ce qui a permis de recapitaliser l'entreprise et de rapatrier son siège social au Québec.

Avec cet apport de capitaux, HumanWare est également mieux positionnée pour poursuivre sa stratégie de croissance à l'international, autant par l'augmentation des parts de marché de ses produits existants que par le lancement de nouveaux produits.

HÉROUX-DEVTEK : TROISIÈME FABRICANT MONDIAL DE TRAINS D'ATTERRISSAGE

Établie à Longueuil, Héroux-Devtek inc. se spécialise dans la conception, le développement, la fabrication et la réparation de produits industriels et aérospatiaux. Elle emploie 1500 personnes dans 11 usines en Amérique du Nord, dont celles de Longueuil, Dorval, Laval et Rivière-des-Prairies. Cotée en Bourse, l'entreprise est le troisième fabricant mondial de trains d'atterrissage. Elle réalise 65 % de ses ventes à l'étranger, principalement aux États-Unis.

Appui de la Caisse
La Caisse est actionnaire de Héroux-Devtek depuis 1987. Elle a appuyé l'entreprise à l'occasion de deux transactions qui ont favorisé sa transformation : la fusion avec Devtek en 2000 et l'acquisition de la firme américaine Progressive en 2004. Héroux-Devtek a connu depuis une augmentation de ses revenus, de 213,2 M$ en 2004 à 337,6 M$ en 2009, accompagnée d'une amélioration soutenue de sa rentabilité.

La Caisse continue de soutenir la vision à long terme des dirigeants de Héroux-Devtek, de même que leur plan d'action pour devenir un chef de file mondial dans le marché des aéronefs de 100 places ou moins. Au cours des prochaines années, tout en investissant dans la recherche et le développement de nouveaux produits et dans ses usines, l'entreprise entend notamment faire des acquisitions ciblées afin de consolider le marché nord-américain.

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC

TRANSCONTINENTAL : PREMIER IMPRIMEUR AU CANADA, QUATRIÈME EN AMÉRIQUE DU NORD

Fondée à Montréal en 1976, cotée en Bourse depuis 1985, Transcontinental a connu une importante croissance interne et par acquisitions. Elle est devenue le premier imprimeur au Canada et le quatrième en Amérique du Nord. Elle est aussi un des plus importants éditeurs au Canada et sa plateforme numérique diffuse un contenu unique par l'entremise de plus de 120 sites Internet. L'entreprise, qui emploie 12 500 personnes, affichait des revenus de 2,4 G$ en 2009.

Appui de la Caisse
La Caisse est un partenaire de Transcontinental depuis les années 1980. En 2009, elle lui a accordé un prêt à terme de 100 M$ afin de l'appuyer dans la poursuite de ses projets de développement dans les secteurs de l'impression, des médias et des communications marketing en Amérique du Nord. Ce prêt a eu un effet catalyseur, permettant à l'entreprise d'obtenir 888 M$ de financement de différents prêteurs.

La Caisse estime que l'entreprise est bien positionnée dans ses secteurs d'activité et qu'elle offre de bonnes perspectives de croissance. Elle bénéficie notamment de contrats à long terme avec plusieurs acteurs majeurs de l'industrie et possède des usines à la fine pointe de la technologie.

SOLOTECH : UNE PERCÉE À L'INTERNATIONAL RÉUSSIE

Fondée en 1977, Solotech est le plus important distributeur et locateur de matériel de son, éclairage, vidéo et multimédia au Canada et maintenant l'un des plus importants en Amérique du Nord. L'entreprise, dont le siège social est situé à Montréal, possède également des bureaux à Québec, Saguenay, Ottawa et Las Vegas.

Grâce à son expertise, elle a participé à de multiples événements d'envergure internationale, dont la dernière tournée de Céline Dion, les cérémonies des Jeux olympiques de Vancouver et les festivités du 400e anniversaire de la ville de Québec.

Appui de la Caisse
En 2006, les actionnaires de Solotech souhaitaient établir un partenariat avec un investisseur financier capable de soutenir l'entreprise dans ses projets de croissance notamment à l'étranger. L'intervention de la Caisse a donné à l'entreprise une force financière lui permettant d'avoir un avantage concurrentiel supplémentaire. Depuis 2006, son chiffre d'affaires a connu une croissance annuelle d'environ 15 %.

EZEFLOW : UN PROJET DE RELÈVE MOBILISATEUR

Fondée en 1972, Ezeflow est spécialisée dans la fabrication de raccords de tuyauterie soudés à grands diamètres. Son expertise lui permet de desservir les industries de la pétrochimie et du raffinage, de l'énergie nucléaire, de la récupération des sables bitumineux et du transport par pipeline du gaz et du pétrole.

Outre l'accréditation nécessaire à la fabrication de raccords à grand diamètre, l'entreprise possède également des certifications dans les secteurs nucléaire et pétrolier. Située à Granby, l'entreprise réalise la majorité de son chiffre d'affaires dans l'Ouest canadien, aux États-Unis et à l'international.

Appui de la Caisse
En 2005, l'intervention de la Caisse a permis à l'actionnaire unique et président d'Ezeflow de transférer le contrôle de son entreprise à ses deux fils. Depuis son financement, l'entreprise a réalisé des investissements importants afin d'augmenter sa capacité de production. Elle apprécie la valeur ajoutée que lui apporte la Caisse par le partage de son expertise du secteur de l'énergie.

PLAN D'ORIENTATION

FAITS SAILLANTS

01 Plan à deux volets de façon à générer les rendements attendus de nos déposants.

02 Premier volet qui inclut cinq priorités stratégiques établies en consultation avec nos déposants afin de bâtir des fondations solides.

03 Second volet axé sur une réflexion stratégique en profondeur afin d'orienter la Caisse dans l'utilisation de ses avantages comparatifs et le développement de nouveaux avantages, qui l'aideront à répondre aux attentes des déposants.

Au cours de la deuxième moitié de 2009, la direction de la Caisse a mené une réflexion en profondeur sur ses orientations stratégiques. La mise en oeuvre des conclusions de cette réflexion a déjà commencé et se fera en deux volets. À court terme, la Caisse a déjà entrepris la mise en oeuvre de ses cinq priorités stratégiques, qui ont pour but de renforcer les fondations de l'institution. À moyen terme, elle entend se positionner pour faire face aux changements structurels en cours dans l'économie mondiale et en tirer le meilleur parti possible.

Ce plan d'orientation est le résultat des travaux de plusieurs groupes mis sur pied à l'interne et de consultations auprès des déposants afin d'étudier les répercussions de divers facteurs sur les activités de la Caisse dans les années à venir, notamment :

- Les attentes des déposants;
- Les perspectives de rendement;
- Le niveau de risque acceptable;
- Le contexte économique et financier;
- Les grandes tendances dans l'industrie du placement;
- Les forces et les faiblesses de la Caisse.

La première partie de ce plan d'orientation en présente le volet court terme, c'est-à-dire les cinq priorités stratégiques que la Caisse entend réaliser d'ici la fin de 2011 :

- Développer un nouveau modèle de collaboration avec nos déposants;
- Agir dans un esprit de fiduciaire en procurant un rendement à long terme ajusté au risque et au passif des déposants;
- Exercer notre leadership au Québec;
- Renforcer notre gestion des risques;
- Créer une culture de service, inspirant la collaboration, la rigueur et le dépassement de soi.

La deuxième partie du plan fait état des tendances structurelles dans l'économie mondiale dont la Caisse devra tenir compte à moyen terme, ainsi que des défis à relever pour en tirer un maximum de bénéfices.

PREMIÈRE PARTIE : CINQ PRIORITÉS STRATÉGIQUES À COURT TERME

La Caisse est engagée dans une période de transition qui vise à simplifier et à améliorer son fonctionnement pour faire face à un environnement économique et financier profondément transformé. Cette première étape du plan vise essentiellement à recentrer la Caisse sur ses métiers de base et à placer les déposants au coeur de ses préoccupations.

PRIORITÉ 1 : DÉVELOPPER UN NOUVEAU MODÈLE DE COLLABORATION AVEC NOS DÉPOSANTS

Afin de mieux répondre aux besoins de nos clients, les déposants, et de véritablement les placer au coeur de toutes les activités de la Caisse, un nouveau modèle de collaboration s'avérait nécessaire. Dans un esprit fiduciaire, la Caisse entend donc se rapprocher de ses déposants afin d'avoir des échanges constructifs et de favoriser une meilleure compréhension de leur passif actuariel et de leurs besoins en matière de rendement et de risque.

Stratégie 1 : Créer une charte d'engagement pour encadrer la révision des ententes de service

La Caisse a établi une charte d'engagement avec les déposants afin de mieux encadrer les activités d'investissement et la reddition de comptes. Cette charte d'engagement rendue publique définit explicitement les termes de la relation entre la Caisse et les déposants, notamment les rôles et responsabilités de chacun, l'offre de services aux déposants, les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés, la gestion des risques et les modalités de la reddition de comptes. La charte servira de base pour réviser toutes les ententes de service avec les déposants (voir l'encadré p. 64).

CONTRIBUTION AU DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUE DU QUÉBEC

TRANSCONTINENTAL : PREMIER IMPRIMEUR AU CANADA, QUATRIÈME EN AMÉRIQUE DU NORD

Fondée à Montréal en 1976, cotée en Bourse depuis 1985, Transcontinental a connu une importante croissance interne et par acquisitions. Elle est devenue le premier imprimeur au Canada et le quatrième en Amérique du Nord. Elle est aussi un des plus importants éditeurs au Canada et sa plateforme numérique diffuse un contenu unique par l'entremise de plus de 120 sites Internet. L'entreprise, qui emploie 12 500 personnes, affichait des revenus de 2,4 G$ en 2009.

Appui de la Caisse
La Caisse est un partenaire de Transcontinental depuis les années 1980. En 2009, elle lui a accordé un prêt à terme de 100 M$ afin de l'appuyer dans la poursuite de ses projets de développement dans les secteurs de l'impression, des médias et des communications marketing en Amérique du Nord. Ce prêt a eu un effet catalyseur, permettant à l'entreprise d'obtenir 888 M$ de financement de différents prêteurs.

La Caisse estime que l'entreprise est bien positionnée dans ses secteurs d'activité et qu'elle offre de bonnes perspectives de croissance. Elle bénéficie notamment de contrats à long terme avec plusieurs acteurs majeurs de l'industrie et possède des usines à la fine pointe de la technologie.

SOLOTECH : UNE PERCÉE À L'INTERNATIONAL RÉUSSIE

Fondée en 1977, Solotech est le plus important distributeur et locateur de matériel de son, éclairage, vidéo et multimédia au Canada et maintenant l'un des plus importants en Amérique du Nord. L'entreprise, dont le siège social est situé à Montréal, possède également des bureaux à Québec, Saguenay, Ottawa et Las Vegas.

Grâce à son expertise, elle a participé à de multiples événements d'envergure internationale, dont la dernière tournée de Céline Dion, les cérémonies des Jeux olympiques de Vancouver et les festivités du 400e anniversaire de la ville de Québec.

Appui de la Caisse
En 2006, les actionnaires de Solotech souhaitaient établir un partenariat avec un investisseur financier capable de soutenir l'entreprise dans ses projets de croissance notamment à l'étranger. L'intervention de la Caisse a donné à l'entreprise une force financière lui permettant d'avoir un avantage concurrentiel supplémentaire. Depuis 2006, son chiffre d'affaires a connu une croissance annuelle d'environ 15 %.

EZEFLOW : UN PROJET DE RELÈVE MOBILISATEUR

Fondée en 1972, Ezeflow est spécialisée dans la fabrication de raccords de tuyauterie soudés à grands diamètres. Son expertise lui permet de desservir les industries de la pétrochimie et du raffinage, de l'énergie nucléaire, de la récupération des sables bitumineux et du transport par pipeline du gaz et du pétrole.

Outre l'accréditation nécessaire à la fabrication de raccords à grand diamètre, l'entreprise possède également des certifications dans les secteurs nucléaire et pétrolier. Située à Granby, l'entreprise réalise la majorité de son chiffre d'affaires dans l'Ouest canadien, aux États-Unis et à l'international.

Appui de la Caisse
En 2005, l'intervention de la Caisse a permis à l'actionnaire unique et président d'Ezeflow de transférer le contrôle de son entreprise à ses deux fils. Depuis son financement, l'entreprise a réalisé des investissements importants afin d'augmenter sa capacité de production. Elle apprécie la valeur ajoutée que lui apporte la Caisse par le partage de son expertise du secteur de l'énergie.

PLAN D'ORIENTATION

FAITS SAILLANTS

01 Plan à deux volets de façon à générer les rendements attendus de nos déposants.

02 Premier volet qui inclut cinq priorités stratégiques établies en consultation avec nos déposants afin de bâtir des fondations solides.

03 Second volet axé sur une réflexion stratégique en profondeur afin d'orienter la Caisse dans l'utilisation de ses avantages comparatifs et le développement de nouveaux avantages, qui l'aideront à répondre aux attentes des déposants.

Au cours de la deuxième moitié de 2009, la direction de la Caisse a mené une réflexion en profondeur sur ses orientations stratégiques. La mise en oeuvre des conclusions de cette réflexion a déjà commencé et se fera en deux volets. À court terme, la Caisse a déjà entrepris la mise en oeuvre de ses cinq priorités stratégiques, qui ont pour but de renforcer les fondations de l'institution. À moyen terme, elle entend se positionner pour faire face aux changements structurels en cours dans l'économie mondiale et en tirer le meilleur parti possible.

Ce plan d'orientation est le résultat des travaux de plusieurs groupes mis sur pied à l'interne et de consultations auprès des déposants afin d'étudier les répercussions de divers facteurs sur les activités de la Caisse dans les années à venir, notamment :

- Les attentes des déposants;
- Les perspectives de rendement;
- Le niveau de risque acceptable;
- Le contexte économique et financier;
- Les grandes tendances dans l'industrie du placement;
- Les forces et les faiblesses de la Caisse.

La première partie de ce plan d'orientation en présente le volet court terme, c'est-à-dire les cinq priorités stratégiques que la Caisse entend réaliser d'ici la fin de 2011 :

- Développer un nouveau modèle de collaboration avec nos déposants;
- Agir dans un esprit de fiduciaire en procurant un rendement à long terme ajusté au risque et au passif des déposants;
- Exercer notre leadership au Québec;
- Renforcer notre gestion des risques;
- Créer une culture de service, inspirant la collaboration, la rigueur et le dépassement de soi.

La deuxième partie du plan fait état des tendances structurelles dans l'économie mondiale dont la Caisse devra tenir compte à moyen terme, ainsi que des défis à relever pour en tirer un maximum de bénéfices.

PREMIÈRE PARTIE : CINQ PRIORITÉS STRATÉGIQUES À COURT TERME

La Caisse est engagée dans une période de transition qui vise à simplifier et à améliorer son fonctionnement pour faire face à un environnement économique et financier profondément transformé. Cette première étape du plan vise essentiellement à recentrer la Caisse sur ses métiers de base et à placer les déposants au coeur de ses préoccupations.

PRIORITÉ 1 : DÉVELOPPER UN NOUVEAU MODÈLE DE COLLABORATION AVEC NOS DÉPOSANTS

Afin de mieux répondre aux besoins de nos clients, les déposants, et de véritablement les placer au coeur de toutes les activités de la Caisse, un nouveau modèle de collaboration s'avérait nécessaire. Dans un esprit fiduciaire, la Caisse entend donc se rapprocher de ses déposants afin d'avoir des échanges constructifs et de favoriser une meilleure compréhension de leur passif actuariel et de leurs besoins en matière de rendement et de risque.

Stratégie 1 : Créer une charte d'engagement pour encadrer la révision des ententes de service

La Caisse a établi une charte d'engagement avec les déposants afin de mieux encadrer les activités d'investissement et la reddition de comptes. Cette charte d'engagement rendue publique définit explicitement les termes de la relation entre la Caisse et les déposants, notamment les rôles et responsabilités de chacun, l'offre de services aux déposants, les politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés, la gestion des risques et les modalités de la reddition de comptes. La charte servira de base pour réviser toutes les ententes de service avec les déposants (voir l'encadré p. 64).

PLAN D'ORIENTATION

Stratégie 2 : Mettre sur pied un forum de consultation favorisant des échanges productifs et structurés entre la Caisse et ses grands déposants
Un forum de consultation a été mis sur pied afin de favoriser un partage d'information accru et une transparence mutuelle entre la Caisse et ses grands déposants. Ce forum vise à discuter des principaux éléments de la gestion active tels que les politiques d'investissement, les stratégies des secteurs d'investissement, la gestion des risques et l'utilisation du levier. Les rencontres doivent aussi permettre d'aborder les principaux enjeux stratégiques auxquels sont confrontés la Caisse et les déposants.

Stratégie 3 : Bonifier les services-conseils en développant une expertise sur le plan de la gestion actif-passif
Afin d'aider les déposants dans l'établissement de leur politique de placement, la Caisse offrira son expertise sur le plan de l'appariement actif-passif aux déposants qui le désirent. Pour ces déposants, les services-conseils seront ajustés pour tenir compte des éléments de risque associés à leur passif, et ce, dans le but de contribuer à la sécurité des prestations et à la stabilité des cotisations. Cette nouvelle disposition nécessitera une transparence mutuelle des déposants et de la Caisse afin de bien intégrer les risques associés autant à l'actif qu'au passif des déposants.

Stratégie 4 : Renforcer la reddition de comptes aux déposants de façon à la rendre plus explicite et proactive
La Caisse effectuera une reddition de comptes complète et diligente de toutes ses activités d'investissement et de gestion des risques, incluant la publication de rapports mensuels et des rencontres semestrielles. À cette fin, la reddition de comptes sera élargie et renforcée pour notamment inclure la nature des investissements en portefeuille pour fins de comparaison avec les indices, le détail des contributions positives et négatives aux rendements, les perspectives des gestionnaires en matière de stratégies d'investissement, ainsi que des données quantitatives et qualitatives sur le risque.

Stratégie 5 : Rapprocher les gestionnaires et les déposants par des contacts directs et une meilleure compréhension des passifs
Afin de placer les déposants au coeur des préoccupations de ses gestionnaires, la Caisse favorisera une relation plus serrée entre ses équipes d'investissement et ses déposants. Des rencontres régulières permettront aux gestionnaires d'exposer leur vision de l'environnement économique et financier, de présenter leurs stratégies d'investissement et de rendre des comptes sur les rendements obtenus. Parallèlement, les déposants pourront présenter leurs besoins et leurs contraintes, et poser leurs questions sans intermédiaire dans de tels échanges directs.

CHARTE D'ENGAGEMENT

Rôles et responsabilités
La Caisse reconnaît les responsabilités de ses déposants associées à la gestion de régimes de retraite et d'assurance. Elle s'engage à gérer ses activités d'investissement de même que les risques avec un esprit de fiduciaire.

Offre de services
La Caisse offre à ses déposants des produits d'investissement et des services-conseils de qualité, conformes à leurs besoins. Elle révise cette offre de services, en consultation avec ses déposants, au moins une fois tous les trois ans.

Politiques d'investissement
La Caisse adopte une politique d'investissement pour chacun de ses portefeuilles spécialisés, en fonction du profil rendement-risque recherché, et la communique de façon claire et proactive. Elle s'engage également à ce que les placements d'un portefeuille spécialisé soient entièrement conformes à cette politique.

Gestion des risques
La Caisse adopte une politique intégrée de gestion des risques, incluant des limites de risque absolu et de risque actif, et en communique le contenu de façon claire et proactive. Elle s'engage également à ce que ses investissements respectent intégralement cette politique.

Reddition de comptes
La Caisse fait une reddition de comptes complète et diligente de toutes ses activités d'investissement et de gestion des risques, incluant les facteurs de risque liés à la gestion active. La reddition de comptes comprend notamment des rapports mensuels et des rencontres semestrielles. En cas de dérogation à ses politiques, la Caisse avisera rapidement les déposants, fournira des explications et indiquera les mesures correctives prévues.

Enfin, les gestionnaires seront sensibilisés à la situation actuarielle des déposants pour arriver à une meilleure compréhension et prise en compte des passifs dans leurs décisions d'investissement.

PRIORITÉ 2 : AGIR DANS UN ESPRIT DE FIDUCIAIRE EN PROCURANT UN RENDEMENT À LONG TERME AJUSTÉ AU RISQUE ET AU PASSIF DES DÉPOSANTS

La Caisse s'engage à offrir à ses déposants des produits d'investissement et des services-conseils de qualité en fonction de leurs objectifs à long terme. Devant les perspectives incertaines des prochaines années, elle entend revoir son offre de services afin de faciliter les décisions des déposants dans la répartition de leur actif et l'appariement avec leur passif. La Caisse va ainsi recentrer ses activités et réviser la structure et les paramètres de ses portefeuilles pour offrir davantage de choix, de flexibilité et de stratégies personnalisées en fonction des besoins des déposants. Elle entend aussi porter une attention renforcée aux risques inhérents de ses investissements, à l'utilisation du levier financier et au niveau de ses liquidités. Dans son portefeuille global, la Caisse maintiendra la flexibilité suffisante pour réagir aux aléas de la conjoncture et saisir les occasions qui se présentent.

Stratégie 6 : Réviser l'offre de portefeuilles spécialisés, les objectifs de valeur ajoutée et les indices de référence
La structure de portefeuilles sera modifiée afin d'obtenir une plus grande homogénéité des investissements dans chacun des portefeuilles. Ainsi, les actifs qui présentent des caractéristiques et un profil rendement-risque similaires seront regroupés au sein d'un même portefeuille. Les objectifs de valeur ajoutée seront révisés afin de tenir compte de l'efficacité des marchés et des avantages comparatifs de la Caisse. La gestion active demeurera le type de gestion principal et privilégié à la Caisse. Toutefois, par souci de transparence, la gestion active et la gestion indicielle seront réparties dans des portefeuilles distincts, procurant ainsi aux déposants une plus grande flexibilité dans leurs décisions d'investissement. Enfin, les indices des portefeuilles non liquides seront modifiés pour corriger les distorsions créées dans la mesure du risque par l'écart important entre la composition des portefeuilles et celle de leurs indices de référence. (Voir l'encadré p. 66-67)

Stratégie 7 : Mettre en oeuvre des stratégies globales de superposition
Des stratégies de superposition sur mesure seront mises en place pour appuyer les déposants dans leur gestion des risques. Cette approche personnalisée permettra à chaque déposant de choisir les stratégies qui lui conviennent pour couvrir le risque de change, tout en continuant de bénéficier de l'expertise de la Caisse dans ce domaine. Des stratégies de couverture contre les risques macroéconomiques (fluctuations de l'inflation et des taux d'intérêt) seront aussi offertes pour aider les déposants qui le désirent à diminuer ces risques. Ce nouveau dispositif permettra d'augmenter la flexibilité de l'offre de portefeuilles et exigera une collaboration étroite entre la Caisse et ses déposants. Par ailleurs, des stratégies de gestion active seront aussi proposées pour créer de la valeur sur les devises et par le moyen de la répartition tactique, mettant ainsi à profit l'expertise de la Caisse.

Stratégie 8 : Mettre en place une allocation globale du risque, du levier et des liquidités
La Caisse entend établir une allocation globale du risque, du levier et des liquidités qui fixera le niveau acceptable, requis et prudent pour ces trois paramètres. Des cibles seront établies au niveau global pour l'ensemble de la Caisse et, le cas échéant, pour chaque secteur d'investissement, portefeuille spécialisé et catégorie d'actif pris séparément. La Caisse maintiendra en tout temps des systèmes de mesure et de suivi lui donnant un portrait global du risque, du levier et des liquidités et s'assurera de respecter les cibles établies.

Stratégie 9 : Développer un scénario économique et financier pour agir, conseiller et communiquer de façon cohérente et intégrée
La Caisse entend renforcer son équipe d'économistes et lui faire jouer un rôle central dans ses activités. Cette équipe sera chargée de tenir à jour un scénario économique et financier qui servira de référence commune pour orienter les décisions stratégiques d'investissement. Les économistes seront aussi appelés à conseiller les déposants, notamment dans leurs décisions de couverture des risques. Enfin, l'économiste en chef assurera le rayonnement de la Caisse sur la scène publique en participant aux débats et en partageant sa connaissance et son expérience de l'économie mondiale.

PLAN D'ORIENTATION

Stratégie 2 : Mettre sur pied un forum de consultation favorisant des échanges productifs et structurés entre la Caisse et ses grands déposants

Un forum de consultation a été mis sur pied afin de favoriser un partage d'information accru et une transparence mutuelle entre la Caisse et ses grands déposants. Ce forum vise à discuter des principaux éléments de la gestion active tels que les politiques d'investissement, les stratégies des secteurs d'investissement, la gestion des risques et l'utilisation du levier. Les rencontres doivent aussi permettre d'aborder les principaux enjeux stratégiques auxquels sont confrontés la Caisse et les déposants.

Stratégie 3 : Bonifier les services-conseils en développant une expertise sur le plan de la gestion actif-passif

Afin d'aider les déposants dans l'établissement de leur politique de placement, la Caisse offrira son expertise sur le plan de l'appariement actif-passif aux déposants qui le désirent. Pour ces déposants, les services-conseils seront ajustés pour tenir compte des éléments de risque associés à leur passif, et ce, dans le but de contribuer à la sécurité des prestations et à la stabilité des cotisations. Cette nouvelle disposition nécessitera une transparence mutuelle des déposants et de la Caisse afin de bien intégrer les risques associés autant à l'actif qu'au passif des déposants.

Stratégie 4 : Renforcer la reddition de comptes aux déposants de façon à la rendre plus explicite et proactive

La Caisse effectuera une reddition de comptes complète et diligente de toutes ses activités d'investissement et de gestion des risques, incluant la publication de rapports mensuels et des rencontres semestrielles. À cette fin, la reddition de comptes sera élargie et renforcée pour notamment inclure la nature des investissements en portefeuille pour fins de comparaison avec les indices, le détail des contributions positives et négatives aux rendements, les perspectives des gestionnaires en matière de stratégies d'investissement, ainsi que des données quantitatives et qualitatives sur le risque.

Stratégie 5 : Rapprocher les gestionnaires et les déposants par des contacts directs et une meilleure compréhension des passifs

Afin de placer les déposants au coeur des préoccupations de ses gestionnaires, la Caisse favorisera une relation plus serrée entre ses équipes d'investissement et ses déposants. Des rencontres régulières permettront aux gestionnaires d'exposer leur vision de l'environnement économique et financier, de présenter leurs stratégies d'investissement et de rendre des comptes sur les rendements obtenus. Parallèlement, les déposants pourront présenter leurs besoins et leurs contraintes, et poser leurs questions sans intermédiaire dans de tels échanges directs.

CHARTE D'ENGAGEMENT

Rôles et responsabilités
La Caisse reconnaît les responsabilités de ses déposants associées à la gestion de régimes de retraite et d'assurance. Elle s'engage à gérer ses activités d'investissement de même que les risques avec un esprit de fiduciaire.

Offre de services
La Caisse offre à ses déposants des produits d'investissement et des services-conseils de qualité, conformes à leurs besoins. Elle révise cette offre de services, en consultation avec ses déposants, au moins une fois tous les trois ans.

Politiques d'investissement
La Caisse adopte une politique d'investissement pour chacun de ses portefeuilles spécialisés, en fonction du profil rendement-risque recherché, et la communique de façon claire et proactive. Elle s'engage également à ce que les placements d'un portefeuille spécialisé soient entièrement conformes à cette politique.

Gestion des risques
La Caisse adopte une politique intégrée de gestion des risques, incluant des limites de risque absolu et de risque actif, et en communique le contenu de façon claire et proactive. Elle s'engage également à ce que ses investissements respectent intégralement cette politique.

Reddition de comptes
La Caisse fait une reddition de comptes complète et diligente de toutes ses activités d'investissement et de gestion des risques, incluant les facteurs de risque liés à la gestion active. La reddition de comptes comprend notamment des rapports mensuels et des rencontres semestrielles. En cas de dérogation à ses politiques, la Caisse avisera rapidement les déposants, fournira des explications et indiquera les mesures correctives prévues.

Enfin, les gestionnaires seront sensibilisés à la situation actuarielle des déposants pour arriver à une meilleure compréhension et prise en compte des passifs dans leurs décisions d'investissement.

PRIORITÉ 2 : AGIR DANS UN ESPRIT DE FIDUCIAIRE EN PROCURANT UN RENDEMENT À LONG TERME AJUSTÉ AU RISQUE ET AU PASSIF DES DÉPOSANTS

La Caisse s'engage à offrir à ses déposants des produits d'investissement et des services-conseils de qualité en fonction de leurs objectifs à long terme. Devant les perspectives incertaines des prochaines années, elle entend revoir son offre de services afin de faciliter les décisions des déposants dans la répartition de leur actif et l'appariement avec leur passif. La Caisse va ainsi recentrer ses activités et réviser la structure et les paramètres de ses portefeuilles pour offrir davantage de choix, de flexibilité et de stratégies personnalisées en fonction des besoins des déposants. Elle entend aussi porter une attention renforcée aux risques inhérents de ses investissements, à l'utilisation du levier financier et au niveau de ses liquidités. Dans son portefeuille global, la Caisse maintiendra la flexibilité suffisante pour réagir aux aléas de la conjoncture et saisir les occasions qui se présentent.

Stratégie 6 : Réviser l'offre de portefeuilles spécialisés, les objectifs de valeur ajoutée et les indices de référence

La structure de portefeuilles sera modifiée afin d'obtenir une plus grande homogénéité des investissements dans chacun des portefeuilles. Ainsi, les actifs qui présentent des caractéristiques et un profil rendement-risque similaires seront regroupés au sein d'un même portefeuille. Les objectifs de valeur ajoutée seront révisés afin de tenir compte de l'efficacité des marchés et des avantages comparatifs de la Caisse. La gestion active demeurera le type de gestion principal et privilégié à la Caisse. Toutefois, par souci de transparence, la gestion active et la gestion indicielle seront réparties dans des portefeuilles distincts, procurant ainsi aux déposants une plus grande flexibilité dans leurs décisions d'investissement. Enfin, les indices des portefeuilles non liquides seront modifiés pour corriger les distorsions créées dans la mesure du risque par l'écart important entre la composition des portefeuilles et celle de leurs indices de référence. (Voir l'encadré p. 66-67)

Stratégie 7 : Mettre en oeuvre des stratégies globales de superposition

Des stratégies de superposition sur mesure seront mises en place pour appuyer les déposants dans leur gestion des risques. Cette approche personnalisée permettra à chaque déposant de choisir les stratégies qui lui conviennent pour couvrir le risque de change, tout en continuant de bénéficier de l'expertise de la Caisse dans ce domaine. Des stratégies de couverture contre les risques macroéconomiques (fluctuations de l'inflation et des taux d'intérêt) seront aussi offertes pour aider les déposants qui le désirent à diminuer ces risques. Ce nouveau dispositif permettra d'augmenter la flexibilité de l'offre de portefeuilles et exigera une collaboration étroite entre la Caisse et ses déposants. Par ailleurs, des stratégies de gestion active seront aussi proposées pour créer de la valeur sur les devises et par le moyen de la répartition tactique, mettant ainsi à profit l'expertise de la Caisse.

Stratégie 8 : Mettre en place une allocation globale du risque, du levier et des liquidités

La Caisse entend établir une allocation globale du risque, du levier et des liquidités qui fixera le niveau acceptable, requis et prudent pour ces trois paramètres. Des cibles seront établies au niveau global pour l'ensemble de la Caisse et, le cas échéant, pour chaque secteur d'investissement, portefeuille spécialisé et catégorie d'actif pris séparément. La Caisse maintiendra en tout temps des systèmes de mesure et de suivi lui donnant un portrait global du risque, du levier et des liquidités et s'assurera de respecter les cibles établies.

Stratégie 9 : Développer un scénario économique et financier pour agir, conseiller et communiquer de façon cohérente et intégrée

La Caisse entend renforcer son équipe d'économistes et lui faire jouer un rôle central dans ses activités. Cette équipe sera chargée de tenir à jour un scénario économique et financier qui servira de référence commune pour orienter les décisions stratégiques d'investissement. Les économistes seront aussi appelés à conseiller les déposants, notamment dans leurs décisions de couverture des risques. Enfin, l'économiste en chef assurera le rayonnement de la Caisse sur la scène publique en participant aux débats et en partageant sa connaissance et son expérience de l'économie mondiale.

PLAN D'ORIENTATION

NOUVELLE OFFRE DE PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Objectifs visés

Afin de mieux répondre aux besoins de ses déposants, la Caisse va modifier en profondeur son offre de portefeuilles spécialisés au cours de 2010. Cette nouvelle offre facilitera la tâche des déposants dans l'établissement de leur politique de placement et leur permettra de mieux les adapter à leur passif. Elle vise des objectifs de flexibilité et de choix, de simplicité et de transparence, d'efficacité et de réduction du levier.

Dans cet esprit, la Caisse veillera à assurer l'intégrité des portefeuilles de façon à faciliter la compréhension du profil rendement-risque de chacun d'entre eux. Ainsi, les actifs qui présentent des caractéristiques et un profil rendement-risque similaires seront regroupés au sein d'un même portefeuille.

Le contenu des portefeuilles spécialisés sera simplifié en réduisant le recours aux produits complexes. À titre d'exemple, un bon nombre de produits dérivés difficiles à maîtriser ont été abandonnés. En outre, le secteur Immobilier a abandonné les prêts mezzanine émis par des tiers.

La Caisse concentrera ses efforts de gestion active dans les catégories d'actif où elle dispose d'avantages comparatifs, à savoir son expertise des marchés établie sur plusieurs années ainsi que la taille et l'horizon de placement à long terme que lui confèrent ses 25 déposants. L'objectif de valeur ajoutée de chacun des portefeuilles sera révisé en conséquence.

Enfin, grâce à des stratégies de superposition développées sur mesure pour chacun d'entre eux, les déposants auront plus de flexibilité dans la couverture des risques.

Changements prévus

Concrètement, la nouvelle offre se traduira par de nombreux changements touchant les portefeuilles, les actifs visés, le type de gestion, le choix des indices ainsi que les objectifs de rendement et de valeur ajoutée. La majeure partie de ces changements sera réalisée au courant de 2010. Les politiques d'investissement seront révisées en profondeur en mettant l'accent sur le resserrement des univers d'investissement et des limites de concentration, la gestion du risque de liquidité et l'utilisation du levier.

TABLEAU 45

NOUVELLE OFFRE DE PORTEFEUILLES

PORTEFEUILLES ACTUELS		PORTEFEUILLES CIBLES[1]	
Revenu fixe	Valeurs à court terme Obligations à rendement réel Obligations Obligations à long terme	**Revenu fixe**	*Valeurs à court terme* Obligations *Obligations à long terme* Dettes immobilières
Marchés boursiers	Actions canadiennes Actions américaines (couvert) Actions américaines (non couvert) Actions étrangères (couvert) Actions étrangères (non couvert) Actions des marchés en émergence Québec Mondial	**Placements sensibles à l'inflation**	*Obligations à rendement réel* Infrastructures Immeubles
		Actions	Actions canadiennes Actions mondiales *Actions américaines* *Actions EAEO* *Actions des marchés en émergence* Placements privés
Autres placements	Participations et infrastructures Placements privés Dettes immobilières Immeubles Fonds de couverture Produits de base Répartition de l'actif	**Autres placements**	Fonds de couverture Répartition de l'actif BTAA de tiers et bancaires[2] Stratégies de superposition

1. Les portefeuilles indiciels sont indiqués en italique.
2. Auparavant désignés PCAA de tiers et bancaires.

Les 17 portefeuilles spécialisés seront regroupés dans quatre grandes catégories représentatives du profil rendement-risque (revenu fixe, placements sensibles à l'inflation, actions et autres), chacune ayant des caractéristiques propres. Ainsi, la catégorie Revenu fixe permet un appariement du risque de durée et de taux d'intérêt de l'actif et du passif, alors que celle des Placements sensibles à l'inflation permet de faire de même quant au risque d'inflation à moyen et long terme. La catégorie Actions permet d'augmenter le rendement espéré tout en tenant compte de la tolérance au risque des déposants. La catégorie Autres permet une diversification additionnelle et des stratégies personnalisées pour chaque déposant concernant, entre autres, le risque de taux de change pour les investissements hors Canada.

Pour mieux répondre aux besoins des déposants et offrir plus de flexibilité, 11 portefeuilles seront gérés de façon active, offrant la possibilité de générer de la valeur ajoutée, alors que les 6 autres portefeuilles seront gérés de façon indicielle, reproduisant les indices de référence. Sur les marchés boursiers internationaux, les déposants auront ainsi la possibilité de choisir entre la gestion active et la gestion indicielle. Par ailleurs, la couverture de change sera désormais flexible : les déposants pourront ainsi adopter des stratégies personnalisées pour se protéger contre le risque de change.

La catégorie Revenu fixe comprendra quatre portefeuilles spécialisés :

- Le portefeuille Valeurs à court terme sera dorénavant géré de façon indicielle.
- Le portefeuille Obligations intégrera les obligations de sociétés non cotées et verra son indice modifié pour refléter une plus grande proportion d'obligations du Québec.
- Le portefeuille Obligations à long terme passera à la gestion indicielle et changera d'indice pour faire une plus grande place aux obligations du Québec.
- Enfin, le portefeuille Dettes immobilières se concentrera dorénavant sur les hypothèques de qualité au Canada et son indice sera ajusté en conséquence.

La catégorie Placements sensibles à l'inflation sera composée de trois portefeuilles :

- Le portefeuille Obligations à rendement réel, qui sera géré de façon indicielle.
- Le portefeuille Infrastructures, qui se concentrera sur des placements conservateurs offrant une forte proportion de revenus courants et une faible volatilité.
- Enfin, le portefeuille Immeubles, pour lequel le niveau de levier maximal autorisé sera réduit et l'indice de référence modifié.

La catégorie Actions regroupera six portefeuilles spécialisés :

- La gestion active de la Caisse sera regroupée dans trois portefeuilles : Actions canadiennes, un nouveau portefeuille Actions mondiales et Placements privés.
- Fort d'un historique favorable, le portefeuille Actions canadiennes sera géré de façon active et la proportion des investissements autorisés à l'extérieur du Canada sera réduite.
- La gestion active sur les marchés boursiers mondiaux sera concentrée dans le portefeuille Actions mondiales. Ce portefeuille adoptera une approche similaire à celle utilisée avec succès par le portefeuille Actions canadiennes depuis plusieurs années. La gestion externe sera utilisée lorsque cela sera nécessaire pour compléter l'expertise des gestionnaires de la Caisse. Ce nouveau portefeuille sera graduellement capitalisé à partir du portefeuille Québec Mondial, lequel disparaîtra d'ici la fin de 2011.
- Les portefeuilles Actions américaines, Actions EAEO (anciennement Actions étrangères) et Actions des marchés en émergence seront gérés de façon indicielle et ne seront pas couverts contre le risque de change.
- Enfin, la partie Participations de l'ancien portefeuille Participations et infrastructures sera transférée dans le portefeuille Placements privés, dont l'indice sera modifié afin de bien refléter ses nouveaux objectifs.

Finalement, une catégorie Autres regroupera les portefeuilles suivants :

- Dans le portefeuille Fonds de couverture, le nombre de gestionnaires externes sera réduit et seuls les plus transparents seront retenus.
- Le portefeuille Répartition de l'actif se concentrera sur la répartition tactique de l'actif.
- Un portefeuille non capitalisé BTAA a été mis sur pied en début d'année pour assurer une plus grande transparence des activités.
- Enfin, des stratégies de superposition personnalisées seront offertes aux déposants pour se couvrir contre certains risques. Cette approche sur mesure permettra à chaque déposant de choisir les stratégies qui lui conviennent pour couvrir le risque de change, tout en continuant de bénéficier de l'expertise de la Caisse dans ce domaine. Des stratégies de couverture contre les fluctuations de l'inflation et des taux d'intérêt seront aussi offertes pour aider les déposants qui le désirent à se prémunir contre ces risques.
- Le portefeuille Produits de base a, quant à lui, été fermé étant donné les faibles avantages comparatifs de la Caisse et la forte pondération du marché canadien dans ce secteur.

PLAN D'ORIENTATION

NOUVELLE OFFRE DE PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Objectifs visés

Afin de mieux répondre aux besoins de ses déposants, la Caisse va modifier en profondeur son offre de portefeuilles spécialisés au cours de 2010. Cette nouvelle offre facilitera la tâche des déposants dans l'établissement de leur politique de placement et leur permettra de mieux les adapter à leur passif. Elle vise des objectifs de flexibilité et de choix, de simplicité et de transparence, d'efficacité et de réduction du levier.

Dans cet esprit, la Caisse veillera à assurer l'intégrité des portefeuilles de façon à faciliter la compréhension du profil rendement-risque de chacun d'entre eux. Ainsi, les actifs qui présentent des caractéristiques et un profil rendement-risque similaires seront regroupés au sein d'un même portefeuille.

Le contenu des portefeuilles spécialisés sera simplifié en réduisant le recours aux produits complexes. À titre d'exemple, un bon nombre de produits dérivés difficiles à maîtriser ont été abandonnés. En outre, le secteur Immobilier a abandonné les prêts mezzanine émis par des tiers.

La Caisse concentrera ses efforts de gestion active dans les catégories d'actif où elle dispose d'avantages comparatifs, à savoir son expertise des marchés établie sur plusieurs années ainsi que la taille et l'horizon de placement à long terme que lui confèrent ses 25 déposants. L'objectif de valeur ajoutée de chacun des portefeuilles sera révisé en conséquence.

Enfin, grâce à des stratégies de superposition développées sur mesure pour chacun d'entre eux, les déposants auront plus de flexibilité dans la couverture des risques.

Changements prévus

Concrètement, la nouvelle offre se traduira par de nombreux changements touchant les portefeuilles, les actifs visés, le type de gestion, le choix des indices ainsi que les objectifs de rendement et de valeur ajoutée. La majeure partie de ces changements sera réalisée au courant de 2010. Les politiques d'investissement seront révisées en profondeur en mettant l'accent sur le resserrement des univers d'investissement et des limites de concentration, la gestion du risque de liquidité et l'utilisation du levier.

TABLEAU 45

NOUVELLE OFFRE DE PORTEFEUILLES

PORTEFEUILLES ACTUELS		PORTEFEUILLES CIBLES[1]	
Revenu fixe	Valeurs à court terme Obligations à rendement réel Obligations Obligations à long terme	**Revenu fixe**	*Valeurs à court terme* Obligations *Obligations à long terme* Dettes immobilières
Marchés boursiers	Actions canadiennes Actions américaines (couvert) Actions américaines (non couvert) Actions étrangères (couvert) Actions étrangères (non couvert) Actions des marchés en émergence Québec Mondial	**Placements sensibles à l'inflation**	*Obligations à rendement réel* Infrastructures Immeubles
Autres placements	Participations et infrastructures Placements privés Dettes immobilières Immeubles Fonds de couverture Produits de base Répartition de l'actif	**Actions**	Actions canadiennes Actions mondiales *Actions américaines* *Actions EAEO* *Actions des marchés en émergence* Placements privés
		Autres placements	Fonds de couverture Répartition de l'actif BTAA de tiers et bancaires[2] Stratégies de superposition

1. Les portefeuilles indiciels sont indiqués en italique.
2. Auparavant désignés PCAA de tiers et bancaires.

Les 17 portefeuilles spécialisés seront regroupés dans quatre grandes catégories représentatives du profil rendement-risque (revenu fixe, placements sensibles à l'inflation, actions et autres), chacune ayant des caractéristiques propres. Ainsi, la catégorie Revenu fixe permet un appariement du risque de durée et de taux d'intérêt de l'actif et du passif, alors que celle des Placements sensibles à l'inflation permet de faire de même quant au risque d'inflation à moyen et long terme. La catégorie Actions permet d'augmenter le rendement espéré tout en tenant compte de la tolérance au risque des déposants. La catégorie Autres permet une diversification additionnelle et des stratégies personnalisées pour chaque déposant concernant, entre autres, le risque de taux de change pour les investissements hors Canada.

Pour mieux répondre aux besoins des déposants et offrir plus de flexibilité, 11 portefeuilles seront gérés de façon active, offrant la possibilité de générer de la valeur ajoutée, alors que les 6 autres portefeuilles seront gérés de façon indicielle, reproduisant les indices de référence. Sur les marchés boursiers internationaux, les déposants auront ainsi la possibilité de choisir entre la gestion active et la gestion indicielle. Par ailleurs, la couverture de change sera désormais flexible : les déposants pourront ainsi adopter des stratégies personnalisées pour se protéger contre le risque de change.

La catégorie Revenu fixe comprendra quatre portefeuilles spécialisés :

- Le portefeuille Valeurs à court terme sera dorénavant géré de façon indicielle.
- Le portefeuille Obligations intégrera les obligations de sociétés non cotées et verra son indice modifié pour refléter une plus grande proportion d'obligations du Québec.
- Le portefeuille Obligations à long terme passera à la gestion indicielle et changera d'indice pour faire une plus grande place aux obligations du Québec.
- Enfin, le portefeuille Dettes immobilières se concentrera dorénavant sur les hypothèques de qualité au Canada et son indice sera ajusté en conséquence.

La catégorie Placements sensibles à l'inflation sera composée de trois portefeuilles :

- Le portefeuille Obligations à rendement réel, qui sera géré de façon indicielle.
- Le portefeuille Infrastructures, qui se concentrera sur des placements conservateurs offrant une forte proportion de revenus courants et une faible volatilité.
- Enfin, le portefeuille Immeubles, pour lequel le niveau de levier maximal autorisé sera réduit et l'indice de référence modifié.

La catégorie Actions regroupera six portefeuilles spécialisés :

- La gestion active de la Caisse sera regroupée dans trois portefeuilles : Actions canadiennes, un nouveau portefeuille Actions mondiales et Placements privés.
- Fort d'un historique favorable, le portefeuille Actions canadiennes sera géré de façon active et la proportion des investissements autorisés à l'extérieur du Canada sera réduite.
- La gestion active sur les marchés boursiers mondiaux sera concentrée dans le portefeuille Actions mondiales. Ce portefeuille adoptera une approche similaire à celle utilisée avec succès par le portefeuille Actions canadiennes depuis plusieurs années. La gestion externe sera utilisée lorsque cela sera nécessaire pour compléter l'expertise des gestionnaires de la Caisse. Ce nouveau portefeuille sera graduellement capitalisé à partir du portefeuille Québec Mondial, lequel disparaîtra d'ici la fin de 2011.
- Les portefeuilles Actions américaines, Actions EAEO (anciennement Actions étrangères) et Actions des marchés en émergence seront gérés de façon indicielle et ne seront pas couverts contre le risque de change.
- Enfin, la partie Participations de l'ancien portefeuille Participations et infrastructures sera transférée dans le portefeuille Placements privés, dont l'indice sera modifié afin de bien refléter ses nouveaux objectifs.

Finalement, une catégorie Autres regroupera les portefeuilles suivants :

- Dans le portefeuille Fonds de couverture, le nombre de gestionnaires externes sera réduit et seuls les plus transparents seront retenus.
- Le portefeuille Répartition de l'actif se concentrera sur la répartition tactique de l'actif.
- Un portefeuille non capitalisé BTAA a été mis sur pied en début d'année pour assurer une plus grande transparence des activités.
- Enfin, des stratégies de superposition personnalisées seront offertes aux déposants pour se couvrir contre certains risques. Cette approche sur mesure permettra à chaque déposant de choisir les stratégies qui lui conviennent pour couvrir le risque de change, tout en continuant de bénéficier de l'expertise de la Caisse dans ce domaine. Des stratégies de couverture contre les fluctuations de l'inflation et des taux d'intérêt seront aussi offertes pour aider les déposants qui le désirent à se prémunir contre ces risques.
- Le portefeuille Produits de base a, quant à lui, été fermé étant donné les faibles avantages comparatifs de la Caisse et la forte pondération du marché canadien dans ce secteur.

PLAN D'ORIENTATION

PRIORITÉ 3 : EXERCER NOTRE LEADERSHIP AU QUÉBEC

Dans le cadre de ses activités, la Caisse contribue activement au développement économique du Québec. Son action est directement liée à son métier de gestionnaire financier ainsi qu'à ses avantages comparatifs, et va de pair avec la recherche du rendement optimal. L'engagement de la Caisse permet de soutenir et de développer différents secteurs de l'économie québécoise (incluant les emplois qui y sont rattachés) et de faire de Montréal une place financière d'envergure. La Caisse considère que le développement économique est le résultat d'efforts combinés entre les différents acteurs financiers du Québec et mène donc son action au moyen de partenariats.

Stratégie 10 : Développer et mettre en place une stratégie d'investissement au Québec fondée sur les avantages comparatifs de la Caisse

La Caisse vise à être reconnue comme un acteur actif et important dans le financement des entreprises au Québec. Sa stratégie sera fondée sur ses avantages comparatifs : sa connaissance du marché québécois, la taille de ses actifs, sa stature internationale, son expertise technique et son réseau d'affaires. Elle mettra l'accent sur les PME prometteuses et les entreprises actives sur la scène internationale et travaillera en partenariat avec d'autres acteurs financiers.

Stratégie 11 : Se rapprocher du milieu des affaires québécois en se positionnant comme un carrefour d'expertise et en créant des partenariats

La Caisse entend devenir un acteur clé du secteur financier en partageant son savoir-faire et en jouant un rôle conseil auprès du milieu des affaires québécois. Elle entend susciter le dialogue et la réflexion sur les grands enjeux économiques et financiers, notamment par l'organisation de colloques et par sa collaboration avec des associations professionnelles. Parallèlement, sa stratégie d'investissement en partenariat sera utilisée pour favoriser les échanges d'expertise avec les entreprises du Québec et les autres institutions financières.

Stratégie 12 : Se rapprocher du milieu universitaire afin de bâtir une relève financière locale

La Caisse entend favoriser le développement de l'expertise financière locale et devenir un employeur de référence dans le secteur de l'investissement au Québec. Elle entend renforcer ses relations avec le milieu de l'éducation, notamment par le soutien de chaires universitaires et de programmes de bourses. Une grande importance sera accordée à la formation professionnelle de ses employés et un programme de stages sera offert pour assurer la relève.

Stratégie 13 : Développer une politique pour définir et encadrer la contribution au développement économique du Québec

La Caisse entend rendre publique une politique encadrant sa contribution au développement économique du Québec afin de clairement établir que ce volet de sa mission va de pair avec la recherche du rendement optimal. Cette politique définira ses objectifs, ses champs d'action, les ressources à sa disposition et ses limites. Elle permettra de regrouper les efforts à l'interne et de gérer les attentes à l'externe. Des responsables seront désignés pour en assurer le suivi et le processus de reddition de comptes annuel sera revu et amélioré.

PRIORITÉ 4 : RENFORCER NOTRE GESTION DES RISQUES

La crise financière de 2008 a mis en lumière la nécessité de renforcer substantiellement les pratiques de gestion des risques en place à la Caisse. La prise de risques est inhérente aux activités d'investissement et un certain niveau de risque est indispensable à l'atteinte du rendement visé par les déposants. Ces risques doivent toutefois être compris, mesurés et gérés tout en laissant aux gestionnaires la flexibilité nécessaire pour faire leur travail.

Déjà, en 2009, la Caisse a fortement renforcé ses outils, ses processus d'encadrement et ses équipes de gestion des risques. Le calcul de la VaR de marché sur une base quotidienne, le renforcement des tests de tension et le recrutement d'experts-métiers ne sont que quelques exemples des améliorations apportées.

Dans une prochaine étape, il s'agit maintenant d'implanter un véritable changement de culture où la gestion proactive des risques devient une préoccupation partagée par tous les employés. L'intégration rendement-risque exige une approche globale incluant les différents secteurs d'investissement, la Direction des risques et la haute direction ainsi qu'une collaboration renforcée entre chacun d'eux.

Stratégie 14 : Développer les outils permettant une transition harmonieuse vers une culture et des pratiques d'intégration rendement-risque

D'une part, la Caisse prévoit revoir les outils de gestion, de suivi et de mesure des risques de chacun des secteurs d'investissement et les harmoniser avec ceux de la Direction des risques afin de favoriser une approche commune. D'autre part, des mécanismes seront mis en place afin de favoriser les échanges entre les différents secteurs à propos de leurs stratégies, leurs investissements et leurs pratiques d'intégration rendement-risque.

Stratégie 15 : Intégrer le suivi des stratégies d'investissement, incluant la gestion des risques, dans le processus de planification annuelle

Les stratégies d'investissement de chaque secteur seront présentées devant les comités de la haute direction. Cette présentation sera intégrée au processus de planification annuelle et comprendra une revue des marchés et des perspectives économiques, l'identification des occasions et des menaces ainsi que des risques associés, et leurs répercussions sur le rendement et le risque global de la Caisse. L'exercice sera mené pour chacun des portefeuilles des secteurs d'investissement et fera l'objet d'un suivi et d'une révision trimestrielle.

Stratégie 16 : Adopter des politiques de ressources humaines soutenant le virage vers l'intégration rendement-risque

La nouvelle approche de gestion des risques comprendra un important volet de ressources humaines. La Caisse entend mettre en place un programme de formation pour développer les habiletés nécessaires à la gestion proactive des risques. Les responsabilités et l'imputabilité dans la gestion des risques seront clarifiées dans l'ensemble de la Caisse et distingueront les rôles de consultation, de recommandation, de décision, d'exécution et de suivi. La rémunération des gestionnaires a été modifiée pour mettre l'accent sur le rendement ajusté pour le risque et sur le rendement global de la Caisse.

PRIORITÉ 5 : CRÉER UNE CULTURE DE SERVICE INSPIRANT LA COLLABORATION, LA RIGUEUR ET LE DÉPASSEMENT DE SOI

La Caisse ne pourra atteindre ses objectifs sans l'engagement de ses employés et sans une transformation de sa culture organisationnelle. En effet, pour réussir dans un environnement externe transformé, elle doit faire preuve de flexibilité et d'adaptation. Le rapprochement avec les déposants et le renforcement de la gestion des risques impliquent des changements profonds dans les façons de faire et nécessitent l'adhésion de tous les employés. Les pratiques de gestion et programmes de rémunération seront révisés afin de faciliter cette transition. La Caisse veillera à préserver un juste équilibre entre l'environnement de contrôle et la liberté d'action afin de maintenir la flexibilité nécessaire dans le travail de ses employés.

Stratégie 17 : Aligner les programmes de rémunération sur les priorités stratégiques

La Caisse a mis en place des programmes de rémunération simples, qui viennent appuyer la réalisation de ses priorités stratégiques par des incitatifs appropriés. Les employés se voient offrir un salaire concurrentiel sur les marchés de référence. La rémunération incitative est établie sur plusieurs années pour favoriser la stabilité des rendements à long terme. Les programmes sont conçus de manière à encourager l'adhésion à de saines pratiques de gestion, particulièrement pour les postes d'encadrement. (voir le Rapport sur la politique de rémunération, p. 86.)

Stratégie 18 : Instaurer une gestion intégrée des talents

Pour l'atteinte de ses objectifs, la Caisse dépend entièrement de la qualité de ses employés et de ses pratiques de gestion. Elle entend donc renforcer la qualité du leadership de ses gestionnaires afin de créer un environnement de confiance, de collaboration et de mobilisation. Le processus d'évaluation des employés sera amélioré et un plan de relève mis sur pied. La Caisse proposera des plans de carrière et des programmes de développement des compétences afin d'assurer la rétention et la réalisation professionnelle de ses employés.

Stratégie 19 : Développer une culture de service à la clientèle

La Caisse entend porter une attention constante aux préoccupations des déposants et développer une approche de service à la clientèle avec eux. Les incitatifs nécessaires seront mis en place pour faire en sorte que les gestionnaires agissent dans un esprit fiduciaire, notamment par la prise en compte du passif. De même, la Caisse entend favoriser une approche de service à la clientèle dans les échanges entre ses différents secteurs afin d'atteindre un degré élevé de collaboration et d'intégration dans l'ensemble de l'organisation. Cette approche se traduira par une amélioration de la qualité du service, un meilleur suivi et une plus grande imputabilité. L'efficacité et la rapidité d'exécution seront visées, notamment dans le soutien aux activités d'investissement et les services généraux.

Stratégie 20 : Produire une meilleure information pour améliorer la prise de décision

Dans le cours de ses activités, la Caisse entend promouvoir l'utilisation judicieuse de l'importante quantité de données à sa disposition pour prendre des décisions éclairées. À cette fin, la gestion des systèmes d'information sera revue et corrigée pour offrir un meilleur soutien. Les données seront recensées, structurées et analysées pour appuyer les gestionnaires, tant dans les activités d'investissement que dans les services généraux. De même, le suivi et la documentation des décisions seront développés, notamment en matière d'investissement, afin de maintenir la cohérence des stratégies à long terme. Cette approche permettra de renforcer la rigueur et la discipline dans la prise de décision et l'exécution des tâches.

PLAN D'ORIENTATION

TABLEAU 46

TABLEAU SYNOPTIQUE

MISSION

La Caisse a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec.

PRIORITÉS	**Développer un nouveau modèle de collaboration avec nos déposants**	**Agir dans un esprit de fiduciaire en procurant un rendement à long terme ajusté au risque et au passif des déposants**	**Exercer notre leadership au Québec**	**Renforcer notre gestion des risques**	**Créer une culture de service inspirant la collaboration, la rigueur et le dépassement de soi**
STRATÉGIES	Créer une charte d'engagement pour encadrer la révision des ententes de service	Réviser l'offre de portefeuilles spécialisés, les objectifs de rendement et les indices de référence	Développer et mettre en place une stratégie d'investissement au Québec fondée sur les avantages comparatifs de la Caisse	Développer les outils permettant une transition harmonieuse vers une culture et des pratiques d'intégration rendement-risque	Aligner les programmes de rémunération sur les priorités stratégiques
	Mettre sur pied un forum de consultation favorisant des échanges productifs et structurés entre la Caisse et ses grands déposants	Mettre en oeuvre des stratégies globales de superposition	Se rapprocher du milieu des affaires québécois en se positionnant comme un carrefour d'expertise et en créant des partenariats	Intégrer le suivi des stratégies d'investissement, incluant la gestion des risques, dans le processus de planification annuelle	Instaurer une gestion intégrée des talents
	Bonifier les services-conseils en développant une expertise sur le plan de la gestion actif-passif	Mettre en place une allocation globale du risque, du levier et des liquidités	Se rapprocher du milieu universitaire afin de bâtir une relève financière locale	Adopter des politiques de ressources humaines soutenant le virage vers l'intégration rendement-risque	Développer une culture de service à la clientèle
	Renforcer la reddition de comptes aux déposants de façon à la rendre plus explicite et proactive	Développer un scénario économique et financier pour agir, conseiller et communiquer de façon cohérente et intégrée	Développer une politique pour définir et encadrer la contribution au développement économique du Québec		Produire une meilleure information pour améliorer la prise de décision
	Rapprocher les gestionnaires et les déposants par des contacts directs et une meilleure compréhension des passifs				

DEUXIÈME PARTIE : TENDANCES STRUCTURELLES ET DÉFIS À MOYEN TERME

Un certain nombre de tendances structurelles auront une profonde incidence sur l'économie mondiale et façonneront l'univers de placement dans les années à venir. Il est crucial pour la Caisse de comprendre et de prévoir l'impact de ces tendances, compte tenu de leurs répercussions sur les déposants en matière de risque et de rendement, et des occasions qu'elles offrent à un investisseur d'obtenir des rendements supérieurs à long terme.

Ces tendances auront une grande influence non seulement sur nos investissements à l'étranger, mais aussi sur l'ensemble de nos stratégies d'investissement, que ce soit dans les marchés boursiers, les placements privés, l'immobilier ou les infrastructures, ici au Québec ou ailleurs dans le monde.

Cinq de ces tendances engendreront, au cours des prochaines décennies, des mouvements de capitaux majeurs dans des marchés et des industries où la Caisse est depuis longtemps active. Cette liste n'est pas exhaustive, mais ces cinq tendances présentent des occasions et des défis d'importance pour la Caisse, ses déposants et les entreprises québécoises qu'elle appuie.

TENDANCE 1 : LE RÉÉQUILIBRAGE ÉCONOMIQUE DES MARCHÉS DÉVELOPPÉS ET ÉMERGENTS

Au cours des dix prochaines années, la contribution des économies émergentes à la croissance économique mondiale sera supérieure à celle de l'ensemble des pays développés combinés. Dans certains secteurs, par exemple la construction et l'industrie minière, jusqu'à 80 % de la croissance mondiale viendra de ces économies. Au cours de cette période, le PIB par habitant croîtra presque cinq fois plus vite dans les économies émergentes que dans les pays de l'OCDE.

Le rééquilibrage n'est pas que géographique, il est aussi social : plus de 70 millions de personnes franchissent le seuil de la classe moyenne chaque année – presque toutes dans les économies émergentes. D'ici la fin de 2020, 40 % de la population mondiale aura joint les rangs de la classe moyenne, comparativement à moins de 20 % aujourd'hui. Les répercussions – par exemple sur la consommation – sont vastes et touchent de multiples secteurs, incluant le commerce de détail, les biens de consommation et les télécommunications.

Ces marchés émergents deviendront des acteurs à part entière et de premier ordre dans l'économie. Auparavant fournisseurs de biens et de services à faible coût, ils deviendront d'importants fournisseurs de capitaux, de talents et d'innovation. Cette transformation est déjà amorcée et continuera de s'accélérer – le nombre d'entreprises du Brésil, de la Russie, de l'Inde et de la Chine classées dans le Global Fortune 500 a plus que doublé entre 2005 et 2009, passant de 27 à 58. Les devises émergentes s'apprécieront sans doute durablement, et l'émergence de zones monétaires régionales ancrées autour d'une devise forte est à prévoir.

Ce déplacement fondamental du pouvoir économique a d'importantes conséquences pour les grands investisseurs institutionnels mondiaux comme la Caisse. Il élèvera des entreprises locales des économies émergentes au rang de chefs de file mondiaux. Il façonnera aussi la performance des entreprises des marchés développés, selon le degré de leur exposition aux marchés émergents et de leur succès dans ces marchés. Les occasions d'investissement seront nombreuses et couvriront toute une gamme de catégories d'actif, de régions du monde et de secteurs d'activité.

TENDANCE 2 : L'URBANISATION ET LE BOOM DES INFRASTRUCTURES

La croissance économique dans les marchés émergents repose sur deux facteurs : premièrement, une population active en croissance et des taux de natalité en baisse et, deuxièmement, la plus vaste migration urbaine de toute l'histoire. Cette poussée de l'urbanisation n'est nulle part plus manifeste qu'en Chine. Au rythme des tendances actuelles, la Chine comptera 221 villes de plus de un million d'habitants, comparativement à 35 en Europe actuellement, et près d'un milliard de personnes vivront dans des centres urbains d'ici 2025.

Pour les investisseurs, cette croissance massive offrira des occasions sans précédent d'investissements dans les infrastructures – réseaux ferroviaires, transport en commun, aéroports, installations portuaires, secteur immobilier, alimentation en eau, infrastructures énergétiques, etc. En Chine, par exemple, les dépenses consacrées aux infrastructures de transport devraient monter en flèche : entre 2009 et 2013, la Chine prévoit investir 1 300 G$ dans ses aéroports, son réseau ferroviaire, ses routes et ses ports, soit plus du double des investissements des cinq dernières années.

Les occasions d'investissement dans les infrastructures ne se limiteront pas aux marchés émergents. Le fardeau croissant des déficits publics obligera les pays d'Amérique du Nord et d'Europe à recourir davantage à la participation d'investisseurs financiers au développement de projets d'infrastructures, et sans doute à céder un grand nombre d'infrastructures publiques à des partenaires investisseurs au cours de la prochaine décennie afin d'améliorer leur bilan. Par exemple, le gouvernement fédéral et le Québec créeront de nouvelles occasions d'investissement grâce à des dépenses en immobilisations respectives de 33 G$ et de 42 G$ visant l'amélioration des infrastructures d'ici 2014.

PLAN D'ORIENTATION

TABLEAU 46

TABLEAU SYNOPTIQUE

MISSION

La Caisse a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec.

PRIORITÉS	**Développer un nouveau modèle de collaboration avec nos déposants**	**Agir dans un esprit de fiduciaire en procurant un rendement à long terme ajusté au risque et au passif des déposants**	**Exercer notre leadership au Québec**	**Renforcer notre gestion des risques**	**Créer une culture de service inspirant la collaboration, la rigueur et le dépassement de soi**
STRATÉGIES	Créer une charte d'engagement pour encadrer la révision des ententes de service	Réviser l'offre de portefeuilles spécialisés, les objectifs de rendement et les indices de référence	Développer et mettre en place une stratégie d'investissement au Québec fondée sur les avantages comparatifs de la Caisse	Développer les outils permettant une transition harmonieuse vers une culture et des pratiques d'intégration rendement-risque	Aligner les programmes de rémunération sur les priorités stratégiques
	Mettre sur pied un forum de consultation favorisant des échanges productifs et structurés entre la Caisse et ses grands déposants	Mettre en oeuvre des stratégies globales de superposition	Se rapprocher du milieu des affaires québécois en se positionnant comme un carrefour d'expertise et en créant des partenariats	Intégrer le suivi des stratégies d'investissement, incluant la gestion des risques, dans le processus de planification annuelle	Instaurer une gestion intégrée des talents
	Bonifier les services-conseils en développant une expertise sur le plan de la gestion actif-passif	Mettre en place une allocation globale du risque, du levier et des liquidités	Se rapprocher du milieu universitaire afin de bâtir une relève financière locale	Adopter des politiques de ressources humaines soutenant le virage vers l'intégration rendement-risque	Développer une culture de service à la clientèle
	Renforcer la reddition de comptes aux déposants de façon à la rendre plus explicite et proactive	Développer un scénario économique et financier pour agir, conseiller et communiquer de façon cohérente et intégrée	Développer une politique pour définir et encadrer la contribution au développement économique du Québec		Produire une meilleure information pour améliorer la prise de décision
	Rapprocher les gestionnaires et les déposants par des contacts directs et une meilleure compréhension des passifs				

DEUXIÈME PARTIE : TENDANCES STRUCTURELLES ET DÉFIS À MOYEN TERME

Un certain nombre de tendances structurelles auront une profonde incidence sur l'économie mondiale et façonneront l'univers de placement dans les années à venir. Il est crucial pour la Caisse de comprendre et de prévoir l'impact de ces tendances, compte tenu de leurs répercussions sur les déposants en matière de risque et de rendement, et des occasions qu'elles offrent à un investisseur d'obtenir des rendements supérieurs à long terme.

Ces tendances auront une grande influence non seulement sur nos investissements à l'étranger, mais aussi sur l'ensemble de nos stratégies d'investissement, que ce soit dans les marchés boursiers, les placements privés, l'immobilier ou les infrastructures, ici au Québec ou ailleurs dans le monde.

Cinq de ces tendances engendreront, au cours des prochaines décennies, des mouvements de capitaux majeurs dans des marchés et des industries où la Caisse est depuis longtemps active. Cette liste n'est pas exhaustive, mais ces cinq tendances présentent des occasions et des défis d'importance pour la Caisse, ses déposants et les entreprises québécoises qu'elle appuie.

TENDANCE 1 : LE RÉÉQUILIBRAGE ÉCONOMIQUE DES MARCHÉS DÉVELOPPÉS ET ÉMERGENTS

Au cours des dix prochaines années, la contribution des économies émergentes à la croissance économique mondiale sera supérieure à celle de l'ensemble des pays développés combinés. Dans certains secteurs, par exemple la construction et l'industrie minière, jusqu'à 80 % de la croissance mondiale viendra de ces économies. Au cours de cette période, le PIB par habitant croîtra presque cinq fois plus vite dans les économies émergentes que dans les pays de l'OCDE.

Le rééquilibrage n'est pas que géographique, il est aussi social : plus de 70 millions de personnes franchissent le seuil de la classe moyenne chaque année – presque toutes dans les économies émergentes. D'ici la fin de 2020, 40 % de la population mondiale aura joint les rangs de la classe moyenne, comparativement à moins de 20 % aujourd'hui. Les répercussions – par exemple sur la consommation – sont vastes et touchent de multiples secteurs, incluant le commerce de détail, les biens de consommation et les télécommunications.

Ces marchés émergents deviendront des acteurs à part entière et de premier ordre dans l'économie. Auparavant fournisseurs de biens et de services à faible coût, ils deviendront d'importants fournisseurs de capitaux, de talents et d'innovation. Cette transformation est déjà amorcée et continuera de s'accélérer – le nombre d'entreprises du Brésil, de la Russie, de l'Inde et de la Chine classées dans le Global Fortune 500 a plus que doublé entre 2005 et 2009, passant de 27 à 58. Les devises émergentes s'apprécieront sans doute durablement, et l'émergence de zones monétaires régionales ancrées autour d'une devise forte est à prévoir.

Ce déplacement fondamental du pouvoir économique a d'importantes conséquences pour les grands investisseurs institutionnels mondiaux comme la Caisse. Il élèvera des entreprises locales des économies émergentes au rang de chefs de file mondiaux. Il façonnera aussi la performance des entreprises des marchés développés, selon le degré de leur exposition aux marchés émergents et de leur succès dans ces marchés. Les occasions d'investissement seront nombreuses et couvriront toute une gamme de catégories d'actif, de régions du monde et de secteurs d'activité.

TENDANCE 2 : L'URBANISATION ET LE BOOM DES INFRASTRUCTURES

La croissance économique dans les marchés émergents repose sur deux facteurs : premièrement, une population active en croissance et des taux de natalité en baisse et, deuxièmement, la plus vaste migration urbaine de toute l'histoire. Cette poussée de l'urbanisation n'est nulle part plus manifeste qu'en Chine. Au rythme des tendances actuelles, la Chine comptera 221 villes de plus de un million d'habitants, comparativement à 35 en Europe actuellement, et près d'un milliard de personnes vivront dans des centres urbains d'ici 2025.

Pour les investisseurs, cette croissance massive offrira des occasions sans précédent d'investissements dans les infrastructures – réseaux ferroviaires, transport en commun, aéroports, installations portuaires, secteur immobilier, alimentation en eau, infrastructures énergétiques, etc. En Chine, par exemple, les dépenses consacrées aux infrastructures de transport devraient monter en flèche : entre 2009 et 2013, la Chine prévoit investir 1 300 G$ dans ses aéroports, son réseau ferroviaire, ses routes et ses ports, soit plus du double des investissements des cinq dernières années.

Les occasions d'investissement dans les infrastructures ne se limiteront pas aux marchés émergents. Le fardeau croissant des déficits publics obligera les pays d'Amérique du Nord et d'Europe à recourir davantage à la participation d'investisseurs financiers au développement de projets d'infrastructures, et sans doute à céder un grand nombre d'infrastructures publiques à des partenaires investisseurs au cours de la prochaine décennie afin d'améliorer leur bilan. Par exemple, le gouvernement fédéral et le Québec créeront de nouvelles occasions d'investissement grâce à des dépenses en immobilisations respectives de 33 G$ et de 42 G$ visant l'amélioration des infrastructures d'ici 2014.

TENDANCE 3 : LE DÉFI DES RESSOURCES NATURELLES

Un défi crucial lié aux ressources se manifeste présentement à l'échelle mondiale sous l'effet de trois forces. Premièrement, la demande de pétrole, de minerai de fer et d'autres ressources naturelles devrait croître de plus de 30 % au cours des 10 prochaines années, essentiellement en raison de l'urbanisation et de la croissance économique rapides observées dans les marchés émergents. Deuxièmement, l'offre sera de plus en plus limitée, avec l'épuisement progressif des réserves existantes les plus faciles à atteindre. Troisièmement, l'importance accrue accordée au développement durable par les organismes de réglementation et l'opinion publique aura probablement aussi pour effet d'accroître le coût de ces intrants.

Les ressources naturelles et les produits de base représentent environ 10 % du PIB mondial et sont des intrants cruciaux pour de nombreux secteurs de l'économie. L'incidence que ces forces peuvent avoir sur les marchés mondiaux des produits de base est apparue clairement ces deux dernières années, non seulement dans l'industrie du pétrole, mais aussi dans le secteur des métaux, par exemple le cuivre et le zinc. Cette combinaison de prix élevés des produits de base et d'une forte volatilité devrait se maintenir dans les années à venir et être la source aussi bien de risques importants à atténuer que de possibilités de placement pour les investisseurs institutionnels.

TENDANCE 4 : LE DÉFI DES CHANGEMENTS CLIMATIQUES ET DU DÉVELOPPEMENT DURABLE À L'ÉCHELLE MONDIALE

Le débat sur les changements climatiques a radicalement évolué depuis cinq ans, la priorité n'étant plus de savoir si le monde doit agir, mais comment il doit agir. La stabilisation du climat présente un défi sans précédent sur le plan de la productivité : selon des estimations, la « productivité carbone » – c'est-à-dire le PIB par tonne d'équivalents de CO^2 – devrait être multipliée par dix d'ici 2050 pour répondre au double objectif d'un maintien de la croissance économique mondiale à environ 3 % et d'une stabilisation des émissions de gaz à effet de serre (GES).

Ce défi, en même temps, est la source d'importantes occasions à saisir pour les investisseurs. Environ 25 % des réductions potentielles des émissions de GES ont un rendement économique positif grâce à l'efficacité énergétique atteinte ou à d'autres économies. Parmi les initiatives possibles, notons l'amélioration de l'isolation ou encore le recours à des véhicules et à des systèmes d'éclairage plus éco-énergétiques. En fait, les technologies propres se révéleront l'une des principales industries de croissance au cours de la prochaine décennie, avec plus de 2 000 G$ de prévisions d'investissement dans le développement d'énergies propres à l'échelle mondiale. Avant 2020, cette industrie aura probablement atteint au-delà de 1 000 G$ de ventes par année. Le Québec est en position prometteuse en participant activement à cette vague d'investissements. Dans le cadre de son plan 2006-2015, le Québec maintiendra son accent sur le développement de l'énergie hydroélectrique avec des investissements de 29 G$, accroîtra la production d'énergie éolienne de 4 000 mégawatts par des investissements de 4,9 G$ et mettra en oeuvre un programme général d'efficacité énergétique visant à réduire la consommation d'énergie d'ici 2015.

Cette évolution aura des retombées importantes sur la structure de nombreuses industries et sur les évaluations de diverses entreprises. Les données économiques de secteurs entiers seront touchées du fait que les statistiques des entreprises refléteront mieux les coûts des émissions de carbone. Les efforts de lutte aux changements climatiques transformeront structurellement certains secteurs – par exemple l'industrie automobile et l'aluminium – qui afficheront des rendements plus instables et des taux accrus d'entrée et de sortie, à mesure qu'émergeront de nouvelles technologies ou restrictions réglementaires et qu'évoluera le contexte concurrentiel.

TENDANCE 5 : UNE NOUVELLE ÈRE POUR LES MARCHÉS DE CAPITAUX

Les vingt dernières années ont été caractérisées par une hausse sans précédent de l'interconnectivité mondiale des réseaux commerciaux, des marchés de capitaux et de l'information. Pendant cette période, le commerce a progressé 50 % plus vite que le PIB mondial et le taux de croissance des investissements internationaux a atteint le triple de celui du PIB, une accélération qui se poursuivra avec l'importance croissante des fonds souverains asiatiques et des fonds en pétrodollars dans les marchés de capitaux mondiaux.

Cette interconnectivité est une arme à deux tranchants. En général, l'intégration mondiale des marchés de capitaux entraîne une plus grande stabilité – par exemple, l'inflation et la volatilité diminuent, les flux financiers et commerciaux s'accroissent et le coût des capitaux baisse. Toutefois, la crise récente a montré comment cette interconnectivité peut aussi amplifier les chocs sur le système financier à l'échelle mondiale. À long terme, les marchés de capitaux comprendront sans doute de longues périodes de stabilité ponctuées de temps à autre de vastes bulles spéculatives et des effondrements qui s'ensuivent. Les marchés des changes seront durablement affectés par l'émergence d'un monde multipolaire dans lequel quelques devises de référence coexisteront. À court terme, il reste beaucoup d'incertitude concernant les scénarios de reprise – par exemple, quant à savoir si l'inflation ou la déflation constitue la plus grande menace ou à quel point la crise aura marqué les différentes économies.

CONCLUSION

Ces cinq tendances auront des effets considérables sur l'économie mondiale et créeront tout un éventail de nouvelles possibilités de placement pour les investisseurs institutionnels. La capacité de répartir les actifs dans le monde de manière efficace et flexible sera un atout important. Des secteurs de plus en plus mondialisés exigeront une approche plus globale en matière de sélection des titres, dans laquelle les gagnants et les perdants seront choisis

à l'échelle mondiale. En outre, l'expansion de la classe moyenne dans les économies émergentes fera naître des secteurs d'activité qui suivront des tendances précédemment observées dans les économies plus développées.

Dans certaines des économies émergentes, les marchés financiers n'ont pas atteint la maturité nécessaire pour fournir des capitaux de longue durée et financer des actifs à long terme (par exemple, dans les infrastructures ou dans l'immobilier). Par conséquent, les placements privés auront une place importante, aux côtés des marchés liquides, dans le financement de l'économie. Le nombre et l'ampleur des occasions de coinvestissement avec les gouvernements et les organismes du secteur public augmenteront rapidement.

Dans un monde structurellement marqué par une volatilité accrue, il existera un potentiel élevé de création de valeur pour les investisseurs capables de maintenir une vision au-delà des cycles et d'investir à long terme dans une perspective qui leur est propre. L'exploitation de ces possibilités exigera le maintien d'un horizon de placement de longue durée, une profonde compréhension des risques sous-jacents, une discipline d'investissement considérable et une agilité afin d'ajuster les stratégies d'investissement en accord avec l'évolution de l'économie québécoise, canadienne et mondiale.

La structure et les capacités de base de la Caisse la placent en solide position pour tirer parti de ces tendances. Les déposants ont un horizon d'investissement à longue échéance qui permet à la Caisse d'investir selon son expertise propre et dans une perspective à long terme, ce que plusieurs investisseurs ne peuvent faire, car ils ont des impératifs à plus court terme. La Caisse a une solide feuille de route de placements fructueux dans des secteurs qui seront profondément touchés par ces tendances mondiales, par exemple les ressources naturelles. Elle dispose ainsi d'une solide expertise en matière de placements dans l'industrie minière, l'énergie traditionnelle et le secteur des énergies renouvelables. En outre, la Caisse bénéficie d'une équipe attitrée de professionnels des infrastructures spécialisés dans de multiples types d'actif. Par ses investissements dans le secteur immobilier et ses placements privés, elle a également commencé à établir un réseau de partenaires stratégiques à l'échelle mondiale, y compris dans les marchés émergents.

Plus encore, ces tendances structurelles auront une incidence importante sur l'évolution des marchés financiers et de l'économie, et ce, bien au-delà des pays émergents. La Caisse devra tenir compte de ces tendances dans toutes ses stratégies d'investissement que ce soit dans ses investissements au Québec, dans le secteur de l'énergie au Canada, dans le secteur de la consommation aux États-Unis ou encore dans le domaine des infrastructures en Europe.

Cet environnement présente bien sûr quelques défis pour la Caisse. Le niveau de risque et de volatilité dans l'économie mondiale continuera à être élevé. C'est pourquoi la Caisse a fait du renforcement de la gestion des risques l'une de ses priorités, puisqu'elle lui permettra de prendre ses décisions futures d'investissement avec une compréhension plus profonde et complète des risques sous-jacents. L'ampleur des changements à venir illustre, de plus, l'importance d'une collaboration accrue avec les déposants, une autre priorité de la Caisse. En effet, cette dernière devra s'assurer que les occasions d'investissement envisagées sont conformes à la tolérance au risque des déposants et qu'elles leur procurent les rendements ajustés au risque dont ils ont besoin pour répondre à leurs obligations à long terme. Par ailleurs, l'appui de la Caisse aux entreprises québécoises prometteuses leur permettra de pleinement tirer avantage de ces tendances grâce à l'expertise, aux réseaux et aux partenariats de la Caisse.

Certaines autres questions cruciales devront être abordées pour nous permettre de saisir les occasions de placement découlant de ces tendances mondiales. La Caisse doit notamment :

- renforcer ses capacités de recherche afin de se doter de perspectives qui lui sont propres et qui lui permettront de prendre des décisions mieux informées et de réaliser des rendements supérieurs ajustés au risque;
- accroître le nombre de ses partenariats avec des investisseurs institutionnels qui partagent ses objectifs et sa philosophie d'investissement afin d'améliorer l'accès aux occasions d'investissement et les rendements obtenus dans les différentes catégories d'actif et régions du monde;
- développer ses capacités de veille et de renseignement stratégique exclusif en élargissant son réseau mondial de relations et de partenaires afin d'atténuer les risques inhérents aux placements à l'étranger, et de créer un flux exclusif de propositions d'investissement, d'améliorer l'exécution des transactions et d'accroître le rendement opérationnel des entreprises dans lesquelles elle investit.

Ce ne sont là que quelques-uns des défis que la Caisse devra relever si elle veut pouvoir continuer à livrer une concurrence sur la scène locale et internationale.

Tout en réalisant ses cinq priorités à court terme, la Caisse amorcera donc une démarche rigoureuse qui permettra à ses équipes de bâtir les compétences recherchées, étape par étape, avant de lancer des projets de placement qui tireront parti de ces tendances à long terme.

Ce sont cette discipline et ce développement systématique des compétences qui permettront à la Caisse de réaliser son plein potentiel et de s'assurer qu'elle remplit sa mission, soit de procurer à ses déposants un rendement optimal dans le respect de leur politique de placement.

RAPPORT SUR LA GESTION DES RISQUES

FAITS SAILLANTS

01 Implantation accélérée du plan de renforcement de la gestion des risques.

02 Intégration de la notion de rendement-risque au quotidien.

03 Renforcement des méthodologies, des outils et de l'équipe de gestion des risques.

04 Réduction du risque actif de 13 portefeuilles spécialisés.

05 Réduction du risque de liquidité de financement.

LE PLAN DE RENFORCEMENT DE LA GESTION DES RISQUES

La gestion des risques est indissociable des processus d'investissement et de gestion des portefeuilles. Dans un environnement financier de plus en plus exigeant, les équipes d'investissement doivent consciemment prendre des risques pour réaliser les rendements attendus. La relation rendement-risque fait partie intégrante des activités d'investissement. Dans ce contexte, une gestion des risques robuste est devenue indispensable afin de s'assurer que nos gestionnaires prennent les bons risques et qu'ils les maîtrisent bien.

Plus que jamais, en 2009, l'importance de la gestion des risques a été inscrite au plus haut rang des priorités de la Caisse. Dès l'arrivée de la nouvelle direction de la Caisse, la gestion des risques a été reconnue comme une priorité stratégique. Cette décision s'est notamment concrétisée par la mise en oeuvre accélérée des recommandations comprises dans le plan triennal de renforcement des pratiques de gestion des risques approuvé en 2008 et dont le délai de réalisation a été réduit de moitié, soit de 36 à 18 mois, en avril 2009. De fait, la majorité des recommandations du plan ont été réalisées en seulement neuf mois.

Les actions se sont concentrées dans cinq catégories d'activité :

- L'amélioration des méthodologies et des outils de gestion des risques;
- La mise en place de nouveaux encadrements et processus;
- Le recrutement de gestionnaires de risque;
- Le renforcement de la gouvernance en matière de gestion des risques;
- Le renforcement de la culture de gestion des risques.

L'AMÉLIORATION DES MÉTHODOLOGIES ET OUTILS DE GESTION

La Caisse a révisé ses méthodologies de gestion des risques et implanté de nouveaux outils de gestion de manière à instaurer les façons de faire les plus avancées au sein de son industrie. En voici les principales réalisations.

Mise en place de nouvelles pratiques de tests de tension

En 2009, la Caisse a considérablement renforcé ses pratiques de tests de tension. L'incidence potentielle de différentes situations exceptionnelles est mesurée selon trois catégories de chocs :

- Unifactoriels : mouvements brusques des marchés boursiers, des devises, des taux d'intérêt et des écarts de taux d'intérêt;
- Historiques : scénarios établis selon des situations réelles passées, comme la crise financière de l'automne 2008, la montée du prix du pétrole en 2008, l'appréciation de la valeur du dollar canadien en 2007, le resserrement monétaire des années 2001 et 2002, les événements du 11 septembre 2001 et l'effondrement des marchés boursiers à la suite de l'éclatement de la bulle technologique au début des années 2000;
- Hypothétiques : utilisation de scénarios hypothétiques multifactoriels comme, par exemple, un choc inflationniste et une hausse du prix du pétrole jusqu'à 200 $ US le baril.

Un groupe de travail composé de gestionnaires de portefeuille, d'économistes et d'experts-risques a été mis en place afin de définir des situations exceptionnelles et les hypothèses à considérer pour ainsi établir les tests de tension à réaliser.

Déploiement d'un rapport relatif au calcul de la valeur à risque (VaR) de marché sur une base quotidienne

Au cours de 2009, le calcul de la VaR de marché a commencé à être disponible quotidiennement plutôt que mensuellement pour les portefeuilles spécialisés d'actions et de revenu fixe.

Révision des paramètres pour le calcul de la VaR de marché intégrant une partie des événements extrêmes
En 2009, la Caisse a raffiné le calcul de la VaR de marché, obtenant ainsi une évaluation de la volatilité encore plus précise. Le niveau de confiance utilisé dans le calcul a été porté de 84 % à 99 % afin de prendre en compte une partie des événements extrêmes qui n'étaient pas considérés par le passé. Un historique de 1 300 jours d'observation des facteurs de risque, tels que la fluctuation des taux de change, des taux d'intérêt et des prix des actifs financiers, sert maintenant à estimer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des actifs.

La VaR repose sur une évaluation statistique de la volatilité de la valeur marchande de chacune des positions d'un portefeuille et de leurs corrélations. Elle estime la perte prévue au cours d'une période selon un niveau de confiance déterminé.

Développement et implantation d'une nouvelle méthodologie pour l'évaluation du risque de marché pour les investissements immobiliers
La nouvelle méthodologie développée en collaboration avec les gestionnaires du portefeuille Immeubles prend mieux en compte la composition spécifique du portefeuille, notamment sa composition géographique et sectorielle.

Amélioration des méthodes de calcul du risque de liquidité
La méthodologie d'évaluation du risque de liquidité repose sur des scénarios de liquidités excédentaires potentielles en simulant des utilisations potentielles de liquidités et des sources potentielles de liquidités sur des horizons allant de un mois à 24 mois. En 2009, la Caisse a revu les différents scénarios et ajouté les horizons de plus de un mois.

Amélioration de la méthodologie de calcul du risque de contrepartie
En 2009, la Caisse a mis en place l'évaluation de l'exposition potentielle au risque de contrepartie. Cette mesure s'ajoute à l'évaluation de l'exposition actuelle.

Développement d'un système interne de notation de crédit pour les pays ainsi que pour les entités souveraines et parapubliques
Le système interne de notation de crédit vise à établir une indication de la qualité de crédit à un moment précis du cycle de crédit selon l'information disponible sur l'émetteur en se fondant principalement sur des facteurs objectifs.

Développement de la VaR de crédit
En décembre 2009, un projet d'implantation d'un système d'évaluation du risque de crédit a été amorcé par l'évaluation de la VaR de crédit pour les obligations de sociétés du portefeuille spécialisé Obligations. Ce projet sera complété en 2010.

Développement de la collecte et du traitement des incidents opérationnels
Un processus centralisé de collecte et de traitement des incidents opérationnels a été mis en place afin que des contrôles soient revus ou ajoutés lors d'incidents opérationnels.

LA MISE EN PLACE DE NOUVEAUX ENCADREMENTS ET PROCESSUS

La définition des encadrements de risque et l'établissement de processus rigoureux jouent un rôle important dans le contrôle du niveau de risque assumé par la Caisse.

À cet égard, la Direction des risques a réalisé les actions suivantes en collaboration avec les gestionnaires de portefeuille et les autres groupes de la Caisse.

Prise en charge du suivi de la gestion des risques par le comité de direction
En 2009, le comité de direction a assumé la responsabilité du suivi des activités d'investissement et de l'évolution des risques. Des rencontres périodiques sont réservées pour analyser, suivre et prendre toutes les décisions se rapportant à l'équilibre rendement-risque des portefeuilles.

Révision du mandat et de la composition du comité des risques de la direction
Ce comité a pour mandat d'appuyer le comité de gestion des risques du conseil d'administration dans l'établissement et le suivi de la politique de gestion intégrée des risques (PGIR). Il s'assure du respect des limites de risque définies dans la PGIR et dans les politiques d'investissement. De plus, le comité approuve l'ensemble des directives de la gestion des risques et des mandats de gestion.

Révision de la PGIR, notamment sur le plan du risque de liquidité et du risque de contrepartie
L'encadrement du risque de liquidité a été mis à jour en 2009 et se compose de trois sections :

- La gouvernance et le partage des responsabilités des divers intervenants;
- La méthodologie de mesure et les limites de risque, soit :
  - une limite d'écart d'appariement entre le terme moyen du financement et le terme moyen des actifs à financer;
  - une limite sur le niveau minimal des sources potentielles de liquidités;
  - une limite sur le niveau de liquidité excédentaire potentielle dans un scénario pessimiste;
- Le mode de fonctionnement en situation d'urgence et les éléments déclencheurs d'une telle situation.

RAPPORT SUR LA GESTION
DES RISQUES

L'encadrement du risque de contrepartie a aussi été mis à jour en 2009 et est composé de trois sections :

- La gouvernance et le partage des responsabilités entre les divers intervenants;
- La méthodologie de mesure et les limites de risque, soit :
  - une limite d'exposition potentielle maximale par contrepartie;
  - une exigence d'au moins deux cotes de crédit des agences de notation supérieures ou égales à A- pour chaque contrepartie;
- Les lignes directrices relatives à la documentation juridique, notamment les ententes ISDA[1]

En 2009, la Caisse a entrepris de mesurer mensuellement l'exposition potentielle au risque de contrepartie et a mis en place des limites maximales d'exposition potentielle par contrepartie afin de refléter sa tolérance à ce risque.

Révision de l'encadrement des nouvelles activités d'investissement
Dans le cadre de la révision de la PGIR, l'encadrement des nouvelles activités d'investissement a été mis à jour et prévoit l'analyse des risques d'affaires, financiers et opérationnels par la Direction des risques et l'approbation de toute nouvelle activité par un comité de membres de la direction avant que les gestionnaires puissent la démarrer.

Révision de plusieurs politiques d'investissement de concert avec les gestionnaires et en tenant compte des attentes des déposants
Afin de refléter la nouvelle offre de portefeuilles spécialisés et d'assurer une gestion des risques rigoureuse, la révision de l'ensemble des politiques d'investissement a été amorcée en 2009. Cette révision met l'accent sur l'univers des investissements admissibles et sur les limites de concentration. Cette activité se poursuivra au cours du premier semestre de 2010. Elle vise principalement à dresser la liste et à préciser les produits d'investissement offerts aux déposants de manière à favoriser la transparence et le sain équilibre rendement-risque.

Révision des limites de concentration, dont celles relatives aux marchés en émergence
En 2009, le conseil d'administration a adopté une limite de concentration pour les investissements dans les marchés en émergence. Cette limite est fixée à 10 % pour l'ensemble des marchés en émergence et à 2 % pour chaque pays pris séparément. Un projet en cours permettra de bonifier la mesure de ce risque en prenant en compte l'exposition à un émetteur occasionnée par des positions sur des instruments financiers dérivés.

Une classification des pays (développés, en émergence et autres) et des analyses de risque pays ont aussi été développées.

Révision de l'encadrement lié à l'utilisation des instruments financiers dérivés
Une directive sur l'encadrement de l'utilisation des instruments financiers dérivés a été proposée par la direction et approuvé par le conseil. Cette directive encadre les stratégies dont le profil rendement-risque est asymétrique, notamment lors de la vente de primes, et limite l'utilisation de produits qui ne sont pas bien intégrés, notamment au système d'évaluation du risque.

Mise en oeuvre d'un processus structuré et homogène pour le traitement des situations ne respectant pas les normes
Ce processus vise à s'assurer que toutes les situations ne respectant pas les normes prévues dans la PGIR, dans les politiques d'investissement et dans les directives de gestion des risques sont corrigées et révisées par le palier décisionnel requis.

LE RECRUTEMENT DE GESTIONNAIRES DE RISQUE

Dès l'arrivée de la nouvelle direction de la Caisse, la gestion du risque a été reconnue comme une priorité stratégique. L'augmentation des ressources dédiées à la gestion des risques étant nécessaire, la Caisse a mis en oeuvre un programme de recrutement d'experts-risques spécifique pour la Direction des risques. À l'avenir, ces experts-risques assureront la continuité des activités de gestion des risques et la mise à jour continue des pratiques de gestion des risques, en plus de développer de nouvelles méthodologies et de nouveaux outils de gestion.

À cette équipe d'experts-risques s'ajoute une équipe d'experts-métiers. Cette dernière vise le rapprochement des gestionnaires de portefeuille et des gestionnaires de risque de manière à favoriser le dialogue rendement-risque. À cette fin, et pour aller au-delà de la mesure statistique du risque, des experts ayant une connaissance approfondie des métiers d'investissement de la Caisse ont été intégrés à la Direction des risques. Ces experts dédiés au suivi des portefeuilles de placement côtoient les gestionnaires des équipes d'investissement tout en étant chargés du suivi des risques.

Ces experts-métiers possèdent tous une très grande expérience du métier de gestionnaire de fonds et exercent prioritairement le suivi du risque des portefeuilles spécialisés de leur secteur d'investissement. Essentiellement, ils ont la responsabilité première de réviser la composition des portefeuilles, d'en analyser le risque, d'évaluer si les mesures d'encadrement et les outils de gestion en place répondent aux besoins des gestionnaires de portefeuille et d'interagir avec eux sur toutes les améliorations souhaitables qui pourraient être développées en collaboration avec la Direction des

1. L'ISDA fait la promotion de pratiques rigoureuses de gestion des risques et émet des avis juridiques sur l'effet compensatoire et l'échéance de sûretés.

risques. En suivant quotidiennement l'évolution des portefeuilles de concert avec les gestionnaires des secteurs d'investissement, ils assurent le suivi du risque et animent un dialogue qui favorise l'équilibre rendement-risque dans la prise de décision d'investissement.

La combinaison des experts-risques et des experts-métiers procure une meilleure gestion des risques des portefeuilles et optimise les produits offerts aux déposants.

LE RENFORCEMENT DE LA GOUVERNANCE EN MATIÈRE DE GESTION DES RISQUES

L'année 2009 a été marquée par des changements importants à la gouvernance en matière de gestion des risques et, plus particulièrement, par l'établissement d'une plus grande transparence des activités d'investissement de la Caisse.

Pour le conseil d'administration et son comité de gestion des risques, il était important de modifier les façons de faire de manière à procurer une meilleure reddition de comptes sur les activités de la Caisse. La clarification des placements visés par les politiques d'investissement, la segmentation des actifs détenus dans chacun des portefeuilles, l'établissement de la mesure des risques de chaque portefeuille en relation avec le rendement obtenu et l'analyse des différentes concentrations et facteurs de risque, font maintenant partie de la reddition de comptes faite à chaque comité de gestion des risques de la Caisse. Au-delà de la mesure statistique du risque, qui est maintenant plus précise avec l'introduction de nouveaux outils et de nouvelles méthodologies, le comité reçoit maintenant des rapports rendement-risque complets, procurant une analyse en profondeur des activités effectuées, des résultats obtenus et de l'évaluation des risques.

Ce changement à la gouvernance de la gestion des risques va de pair avec les responsabilités confiées aux experts-métiers de produire le rapport rendement-risque établi de concert avec chacune des équipes d'investissement. Le tout permet de rendre les activités des secteurs d'investissement plus transparentes et d'assurer la révision des décisions d'investissement à la fois par chaque secteur d'investissement, par le comité de direction et par le comité de gestion des risques du conseil.

Cette transparence permet désormais un dialogue sur le rendement- risque, y compris sur les choix faits et les différentes stratégies préconisées.

LE RENFORCEMENT DE LA CULTURE DE GESTION DES RISQUES

Pour atteindre ses objectifs de rendement et améliorer son savoir-faire, la Caisse mise sur le renforcement de la culture de gestion des risques. Elle est consciente qu'un changement culturel ne s'opère pas facilement au sein d'une grande institution et peut prendre une longue période de temps. Les principaux éléments de sa stratégie reposent donc sur l'intégration d'experts-métiers à la Direction des risques et sur la prise en compte de la gestion des risques dans les processus organisationnels.

D'un côté, de par leur expérience de gestion de portefeuille, les experts-métiers permettent de faire le pont entre la Direction des risques et leur secteur d'investissement respectif. Ils sont chargés de faire le suivi des risques pour leur secteur d'investissement et de maintenir un dialogue ouvert sur l'intégration rendement-risque.

D'un autre côté, le renforcement de la culture des risques passe aussi par la prise en compte du risque dans l'ensemble des processus organisationnels de la Caisse, que ce soit dans l'évaluation des ressources humaines, la politique de rémunération ou la planification stratégique. La gestion des risques est ainsi prise en considération dans l'ensemble des processus organisationnels de manière à favoriser l'émergence d'une culture partagée de gestion des risques.

Globalement, la Caisse considère avoir déployé en 2009 des efforts substantiels pour renforcer ses pratiques de gestion des risques et elle envisage de maintenir cette direction dans les années à venir pour faire face à un contexte incertain.

L'ÉVOLUTION DES RISQUES FINANCIERS EN 2009

RISQUE DE MARCHÉ

En 2009, la Caisse a posé des gestes concrets qui ont réduit le risque de marché des portefeuilles. Cependant, ces progrès ont été neutralisés en grande partie par la hausse de la volatilité des marchés financiers qui a fait augmenter le risque de marché.

Risque absolu du portefeuille de référence

En 2009, le niveau de risque absolu du portefeuille de référence a augmenté de 316 p.c. (3,16 %) par rapport à 2008. Cette augmentation est essentiellement attribuable à la forte volatilité des marchés, qui s'est poursuivie en 2009, notamment sur les marchés boursiers (voir tableau 47).

Risque actif du portefeuille global

Le niveau de risque actif est demeuré relativement stable au cours de l'année, enregistrant une hausse de seulement 15 p.c. (0,15 %). Deux facteurs ont joué en sens inverse et ont eu pour effet de s'annuler :

- Les changements dans les positions en portefeuille;
- Le changement de la répartition du portefeuille global.

RAPPORT SUR LA GESTION DES RISQUES

La Caisse a mis en oeuvre un grand nombre de mesures pour réduire le risque actif de ses portefeuilles spécialisés, notamment la réduction importante du levier dans les investissements immobiliers et les placements privés, l'abandon des produits dérivés complexes, le passage à la gestion indicielle sur une partie des activités sur les marchés boursiers internationaux et les dévaluations prises sur certains prêts immobiliers plus risqués. Ces nombreux changements ont eu pour effet de réduire le risque actif de la majorité des portefeuilles spécialisés.

Toutefois, dans le but de tirer profit de la hausse des marchés boursiers, la répartition de l'actif a été modifiée en augmentant la pondération des titres boursiers de 22,4 % à 35,4 % et en réduisant celle des titres à revenu fixe. Cette décision s'est avérée fort profitable, mais les actions étant de par leur nature plus risquées que les obligations, cela a augmenté le risque actif du portefeuille global.

Il faut également constater que même si des avancées importantes ont été réalisées dans la gestion des PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires, ceux-ci ont un impact significatif sur le niveau de risque absolu et actif de la Caisse. En effet, ils contribuent pour 11,8 % au risque absolu et 47,5 % au risque actif.

Au total, les gains enregistrés dans la réduction du risque actif des portefeuilles spécialisés ont permis de neutraliser l'impact à la hausse de l'augmentation de la pondération des marchés boursiers et de la présence des PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires.

TABLEAU 47

SOMMAIRE DU RISQUE DE MARCHÉ PAR PORTEFEUILLE SPÉCIALISÉ[1]

(pour les périodes terminées le 31 décembre – en points centésimaux)

	Risque absolu de l'indice de référence			Risque actif du portefeuille global			Risque absolu du portefeuille global		
Portefeuilles spécialisés	**2009**	2008	Variation	**2009**	2008	Variation	**2009**	2008	Variation
Valeurs à court terme	**78**	75	3	**100**	81	19	**18**	22	(4)
Obligations à rendement réel	**2 319**	2 123	196	**233**	219	14	**2 310**	2 171	139
Obligations	**959**	994	(35)	**226**	223	3	**943**	892	51
Obligations à long terme	**1 723**	1 749	(25)	**251**	283	(32)	**1 711**	1 685	26
Actions canadiennes	**5 323**	5 171	152	**731**	608	123	**5 542**	5 055	487
Actions américaines (couvert)	**5 790**	4 925	865	**103**	384	(281)	**5 793**	5 124	669
Actions américaines (non couvert)	**5 564**	4 843	721	**94**	387	(293)	**5 554**	4 938	616
Actions étrangères (couvert)	**5 236**	5 016	220	**133**	223	(90)	**5 247**	4 963	284
Actions étrangères (non couvert)	**4 696**	4 589	107	**139**	232	(93)	**4 649**	4 527	122
Actions des marchés en émergence	**4 927**	5 236	(309)	**248**	468	(220)	**4 844**	5 109	(265)
Québec Mondial	**4 880**	4 892	(12)	**256**	351	(95)	**4 949**	4 986	(37)
Participations et infrastructures	**5 386**	5 050	336	**4 361**	5 011	(650)	**6 938**	7 372	(434)
Placements privés	**5 075**	4 490	585	**2 876**	3 306	(430)	**6 143**	6 290	(147)
Dettes immobilières	**1 035**	1 057	(22)	**1 002**	1 399	(397)	**1 290**	1 775	(485)
Immeubles	**4 005**	3 862	142	**1 758**	2 331	(573)	**4 681**	4 797	(116)
Produits de base	**s.o.**	3 460	s.o.	**s.o.**	354	s.o.	**s.o.**	3 516	s.o.
Fonds de couverture	**1 478**	1 474	5	**367**	668	(301)	**1 426**	2 027	(601)
Répartition de l'actif	**s.o.**	s.o.	s.o.	**48**	494	(446)	**2**	143	(141)
PCAA de tiers et bancaires[2]	**s.o.**	s.o.	s.o.	**5 329**	5 770	(441)	**5 329**	5 770	(441)
Portefeuille de référence/global	**3 112**	2 796	316	**1 029**	1 014	15	**3 810**	3 518	292

1. Les chiffres de ce tableau sont basés sur les paramètres révisés pour le calcul de la VaR de marché et ne sont pas comparables avec les chiffres publiés dans les États financiers cumulés 2008.
2. Maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires.

Risque absolu du portefeuille global

Le risque absolu du portefeuille global est la résultante du risque absolu du portefeuille de référence et du risque actif du portefeuille global, moins l'effet de diversification. En 2009, le risque absolu du portefeuille global a ainsi augmenté de 292 p.c. (2,92 %). Cette hausse est le résultat d'un rééquilibrage du portefeuille par la réallocation vers les actions qui a ainsi permis de profiter du redressement des marchés.

Le risque absolu du portefeuille de référence, le risque actif du portefeuille global et le risque absolu du portefeuille global sont présentés dans le tableau 47.

RISQUE DE CRÉDIT

En plus d'utiliser les services des agences de notation, la Caisse produit ses propres cotes de crédit. Ces cotes de crédit produites à l'interne suivent de près l'évolution du cycle de crédit, et permettent de prévoir l'évolution du risque de crédit plus tôt que les cotes de crédit des agences de notation. Elles sont donc un outil essentiel à la bonne gestion du risque de crédit.

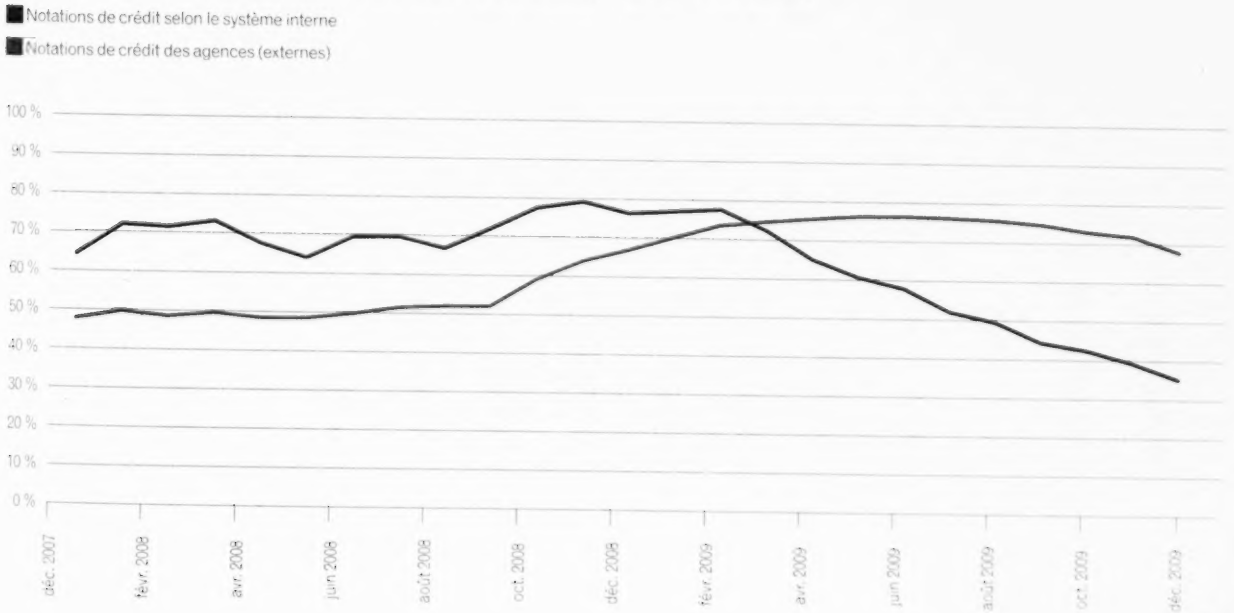
Les données internes de la Caisse tendent à démontrer qu'une amélioration de la qualité du crédit est en cours depuis le premier trimestre de 2009. Le graphique 48 présente la proportion de détériorations des cotes de crédit sur le nombre total de changements de cote et compare les résultats des agences de notation avec ceux de la Caisse. Il est ainsi possible d'estimer que le bas du cycle de crédit a été atteint durant le premier trimestre de 2009 et qu'une reprise lente et timide s'est amorcée au cours des trimestres suivants. Cette reprise s'accompagne d'une diminution des écarts sur les indices de crédit, autre signe d'une réduction du risque de crédit sur les marchés.

RISQUE DE CONTREPARTIE

En 2009, la Caisse a considérablement réduit l'usage des produits dérivés négociés de gré à gré, ce qui a eu pour effet direct de diminuer le risque de contrepartie. Ainsi, le volume d'instruments financiers dérivés négociés de gré à gré a substantiellement diminué, passant de près de 7 000 en décembre 2008 à moins de 5 000 en décembre 2009.

GRAPHIQUE 48

PROPORTION DE DÉTÉRIORATIONS DES COTES DE CRÉDIT SUR TOUS LES CHANGEMENTS DE COTES (MOYENNE MOBILE 12 MOIS)



RAPPORT SUR LA GESTION DES RISQUES

En plus de réduire la pression sur les unités opérationnelles, cette diminution a réduit l'exposition de la Caisse aux fluctuations de valeur marchande de ces instruments. Comme le montre le graphique 49, l'exposition sans compensation de paiements aux instruments financiers dérivés négociés de gré à gré est passée de plus de 15 G$ à moins de 6 G$ au cours de l'année.

De plus, afin de limiter cette exposition, la Caisse transige avec des contreparties avec lesquelles une entente ISDA permettant l'échange de sûretés et la compensation de paiements est signée. Au 31 décembre 2009, ces ententes ISDA négociées permettent de réduire la somme des expositions de la Caisse de près de 6 G$ à moins de 400 M$.

RISQUE DE LIQUIDITÉ DE FINANCEMENT

En 2009, les liquidités de la Caisse ainsi que le risque de liquidité se sont considérablement améliorés à la suite d'importantes initiatives.

Premièrement, le remplacement de sources de financement à court terme par des émissions de la CDP Financière à plus long terme a permis à la Caisse de réduire le risque de refinancement et d'améliorer l'appariement entre la maturité moyenne des sources de financement et celui des investissements financés. En effet, en fin d'année, la Caisse a émis des billets à terme d'une valeur nominale de 5 G$ US sur le marché américain en trois tranches de 5 ans, 10 ans et 30 ans. En janvier 2010, elle a ensuite émis 2 G$ de billets à terme en tranches de 5 ans et 10 ans sur le marché canadien. L'écart d'appariement a ainsi été réduit de 39 mois au 31 décembre 2008 à 17 mois au 31 janvier 2010.

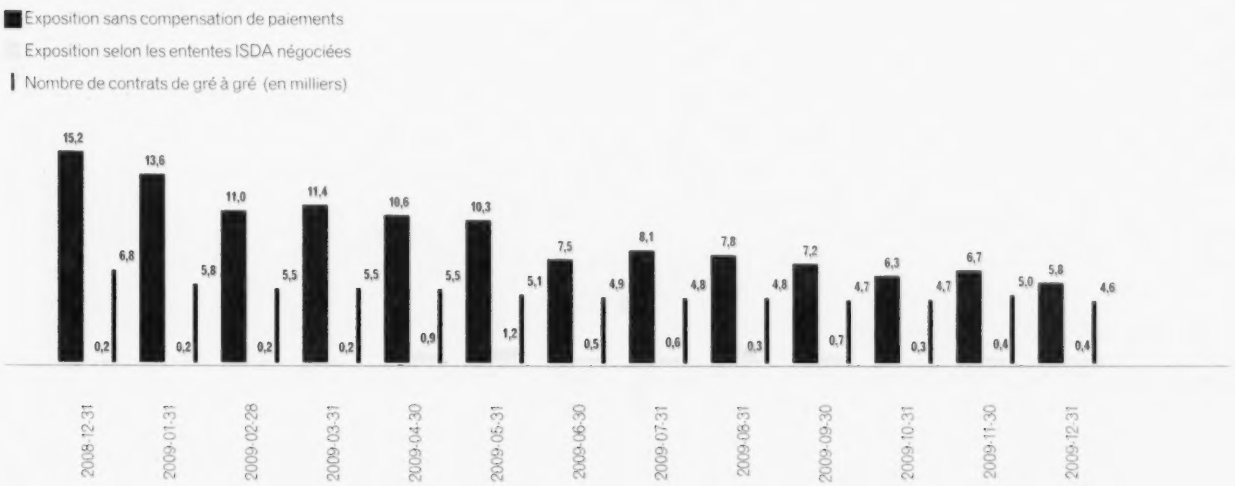
Deuxièmement, les sûretés versées aux contreparties en vertu des ententes ISDA ont diminué durant l'année à la suite de la variation positive de la valeur marchande des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré ainsi que de la baisse du volume d'instruments négociés. Ce montant de sûretés récupérées auprès des contreparties a permis d'augmenter le bassin de titres disponibles et de diminuer le risque de liquidité.

Finalement, la diminution du volume d'instruments financiers dérivés négociés de gré à gré en vigueur à la suite de l'arrêt de certaines activités d'investissement requérant l'utilisation de ces instruments a permis de réduire l'exposition de la Caisse à la variation de la valeur marchande de ces instruments. Cette diminution s'est traduite par une réduction des appels potentiels de sûretés et, par conséquent, du risque de liquidité.

GRAPHIQUE 49

ÉVOLUTION DE L'EXPOSITION AU RISQUE DE CONTREPARTIE[1]

(en milliards de dollars)



1. Ce graphique exclut le risque de contrepartie engendré directement par les filiales immobilières.

En résumé, ces différentes actions se sont traduites par un meilleur appariement entre les besoins et les sources de financement, un niveau de liquidité amélioré et, selon différents scénarios, des liquidités excédentaires potentielles plus élevées.

POLITIQUE DE GESTION INTÉGRÉE DES RISQUES

La Caisse porte une attention particulière à l'identification, à la mesure et à l'encadrement des risques liés à ses activités, et, plus spécifiquement, à la gestion active des investissements. À cet effet, elle a considérablement renforcé ses activités de gestion des risques au cours de 2009, le renforcement de sa gestion des risques étant d'ailleurs une priorité stratégique.

La Caisse a adopté une approche globale et centralisée pour l'encadrement de la gestion des risques : la politique de gestion intégrée des risques (PGIR).

Révisée régulièrement, cette politique a pour objet de promouvoir une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques. Plus particulièrement, la PGIR définit la gouvernance de la gestion des risques, fixe le niveau de risque jugé acceptable afin de parer aux pertes excessives, lie ce niveau de risque aux objectifs de valeur ajoutée et vise une répartition efficace du risque.

La PGIR constitue la pierre angulaire de l'encadrement des risques. Elle prévoit des mécanismes de reddition de comptes et décrit les différentes facettes de la gestion des risques, notamment :

- les principes directeurs, à savoir le modèle des risques et l'indépendance des équipes de soutien dans la gestion intégrée des risques;
- la structure organisationnelle, le cadre normatif, la gouvernance et le partage des responsabilités;
- les budgets de risque;
- les limites relatives à l'autorisation des transactions et à l'autorisation de l'impartition de la gestion, et les limites de concentration par émetteur;
- l'encadrement relatif à l'impartition de la gestion et à l'utilisation des instruments financiers dérivés;
- la gestion de différents types de risque.

Niveaux de contrôle

La gestion des risques relève ultimement du conseil d'administration. Toutefois, les gestionnaires de tous les niveaux sont appelés à l'intégrer à leur processus de prise de décision au quotidien. Tous les employés de la Caisse et ses mandataires doivent l'appliquer dans l'exercice de leurs fonctions.

La gouvernance de la gestion des risques repose sur trois niveaux de contrôle :

Niveau 1 – Les gestionnaires comme premiers responsables de la gestion des risques liés aux activités dont ils ont la responsabilité.

Niveau 2 – Les comités des risques (CR et CR-Transactions), appuyés par l'équipe de la Direction des risques, le comité de direction et la vice-présidence principale, Politiques et conformité.

Niveau 3 – Le conseil d'administration et ses comités de vérification et de gestion des risques, ainsi que la Vérification interne.

Afin d'assurer l'objectivité et la rigueur nécessaires, des équipes indépendantes des gestionnaires de portefeuille ont la responsabilité d'établir la définition et le contrôle de la PGIR ainsi que des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés, tout en assurant le suivi de leur application.

Politiques d'investissement et budgets de risque

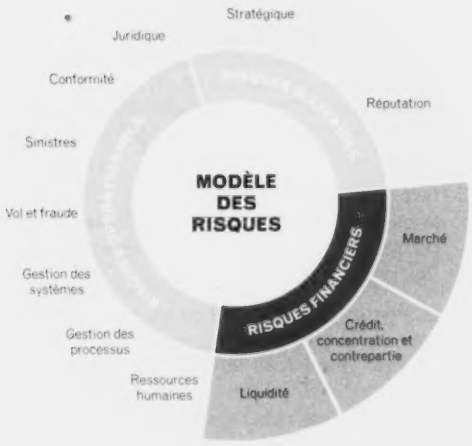
Les politiques d'investissement visent l'encadrement du travail des gestionnaires de portefeuille. Pour chaque portefeuille spécialisé, une politique d'investissement établit la philosophie, le type de gestion, l'univers de placement, l'indice de référence, l'objectif de valeur ajoutée et l'encadrement de risque, y compris des limites de concentration et de risque.

Une limite de risque (ou budget de risque) est établie pour chaque niveau de contrôle. Ce budget de risque tient compte des objectifs de valeur ajoutée de chaque portefeuille et est établi annuellement en fonction du ratio de risque maximal permis. Pour le portefeuille global de la Caisse, la limite de risque reflète l'effet de diversification de l'ensemble des portefeuilles spécialisés. À la fin de 2009, la Caisse a entrepris de revoir les politiques d'investissement de ses portefeuilles. Cette révision tient compte de la refonte de l'offre de portefeuilles spécialisés ainsi que de nombreuses consultations et discussions avec les déposants. Le tout devrait être complété au cours du premier semestre de 2010.

RAPPORT SUR LA GESTION DES RISQUES

GRAPHIQUE 50

LE MODÈLE DES RISQUES DE LA CAISSE



MODÈLE DES RISQUES

À la Caisse, le modèle des risques constitue le fondement de l'identification, de l'évaluation et de la gestion des risques. Il sert à convenir d'un langage commun pour que les divers intervenants puissent communiquer efficacement sur la gestion des risques.

Le modèle favorise également une analyse rigoureuse et exhaustive de chaque risque. Ultimement, cette analyse mène à la mise en oeuvre de stratégies de placement qui procureront des rendements stables et soutenus, en conformité avec les attentes des déposants.

Ce modèle regroupe les risques inhérents aux métiers de la Caisse en trois grandes catégories : risques d'affaires, risques financiers et risques opérationnels. Chaque catégorie comprend des subdivisions qui permettent de bien cerner tous les risques possibles. Chaque risque requiert une approche de gestion spécifique.

Risques d'affaires

Risque stratégique

Le risque stratégique représente la possibilité qu'un événement lié aux pratiques et aux relations de la Caisse, de ses filiales ou de ses employés, contrevienne à la mission, à la culture et aux valeurs fondamentales de l'institution.

Le risque stratégique est également lié à l'inadéquation des stratégies d'affaires et aux défaillances de la mise en oeuvre des orientations stratégiques de la Caisse. Enfin, la Caisse sera exposée à un risque stratégique si les ressources ne sont pas allouées en fonction des priorités établies.

La Caisse gère ce risque par l'entremise d'un processus structuré de planification stratégique, qui fait appel à tous les secteurs de l'institution. Les orientations stratégiques sont proposées par le comité de direction, approuvées par le conseil d'administration et communiquées à tous les employés. Par la suite, des plans d'affaires annuels sont établis. Les membres du conseil d'administration et du comité de direction reçoivent un sommaire mensuel des activités de la Caisse.

Risque de réputation

Le risque de réputation représente la possibilité qu'un événement lié aux pratiques ou aux relations de la Caisse, de ses filiales ou de ses employés, nuise à l'image de l'institution ou entraîne une perte de confiance du public. Ce risque pourrait se répercuter sur la capacité de la Caisse d'atteindre ses objectifs.

Tous les administrateurs, membres de la direction et employés ont la responsabilité d'exercer leurs activités de façon à minimiser le risque de réputation.

La Caisse gère et contrôle ce risque au moyen des codes d'éthique et de déontologie des administrateurs, des dirigeants et des employés, de programmes de formation, de bonnes pratiques en matière de régie interne et de gouvernance ainsi que d'un ensemble de politiques et procédures, y compris sa politique d'investissement socialement responsable. Elle veille également à ce que l'information qu'elle communique à l'interne et à l'externe soit véridique et ait été préalablement validée, tout en cherchant à améliorer la compréhension du public et des médias à l'égard de ses activités. Par ailleurs, la Caisse suit les communications la concernant et émet des positions publiques lorsque la situation l'exige.

Risques financiers

Risque de marché

Le risque de marché représente le risque de perte financière découlant d'une fluctuation de la valeur des instruments financiers. Cette valeur est influencée par la variation de certains paramètres de marché, notamment les taux d'intérêt, les taux de change, le cours des actions et le prix des produits de base. Le risque provient de la volatilité du prix d'un instrument financier, laquelle découle de la volatilité de ces variables de marché.

La Caisse gère l'ensemble des risques de marché de manière intégrée. Les principaux éléments contribuant au risque tels que les secteurs d'activité, les pays et les émetteurs sont pris en compte. La Caisse peut utiliser des instruments financiers dérivés négociés en Bourse ou directement auprès de banques et de courtiers en valeurs mobilières, aux fins de la gestion des risques de marché.

La valeur à risque

Le risque de marché de la Caisse est mesuré au moyen d'une technique statistique dite de la valeur à risque (VaR). Cette technique, utilisée par la plupart des firmes d'investissement et des institutions financières, couvre la totalité des actifs détenus par la Caisse. En effet, la Caisse évalue la VaR pour chaque instrument détenu dans ses portefeuilles spécialisés et agrège l'information pour le portefeuille global. Deux types de risque sont évalués, soit la VaR absolue du portefeuille de référence et du portefeuille global de la Caisse, ainsi que la VaR de la gestion active.

La VaR repose sur une évaluation statistique de la volatilité de la valeur marchande de chacune des positions et de leurs corrélations. À l'aide de données historiques, la VaR estime la perte prévue au cours d'une période selon un niveau de confiance déterminé. Par exemple, en utilisant un niveau de confiance de 99 %, la VaR indique la perte maximale estimée dans 99 % des cas pour une période choisie.

Un des avantages de la VaR est qu'elle permet d'intégrer le risque d'un vaste éventail d'investissements dans une seule mesure, fournissant par le fait même une mesure globale du risque pour un portefeuille et même, pour un ensemble de portefeuilles.

La Caisse utilise la méthode de la simulation historique pour évaluer la VaR. La méthode de simulation historique se fonde principalement sur l'hypothèse que l'avenir sera semblable au passé. Cette méthode requiert que les séries de données historiques de l'ensemble des facteurs de risque nécessaires à l'évaluation du rendement des instruments soient disponibles. En l'absence de ces données historiques, notamment pour les produits moins liquides, comme les placements privés et l'immobilier, des titres substituts et divers modèles mathématiques servent à évaluer la VaR. Un historique de 1 300 jours d'observation des facteurs de risque, tels la fluctuation des taux de change, des taux d'intérêt et des prix des actifs financiers, est utilisé pour évaluer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des actifs.

La VaR mesure le risque lors de conditions normales de marché. En effet, la perte réalisée peut différer grandement de la VaR lorsque l'interrelation historiquement observée entre les facteurs de risque est perturbée.

La VaR n'étant pas conçue pour être utilisée seule, la Caisse fait appel à des limites et mesures complémentaires. Notamment, les politiques d'investissement définissent des limites de concentration (géographique, sectorielle, par type d'instrument, par émetteur, etc.). Des limites de perte sont également définies.

Les tests de tension

De plus, la Caisse utilise les tests de tension pour évaluer les pertes d'un portefeuille spécialisé et du portefeuille global de la Caisse dans des circonstances extrêmes. Le test de tension est une mesure du risque complémentaire à la VaR qui permet d'évaluer les répercussions de circonstances exceptionnelles sur les rendements. Ces circonstances ont une faible probabilité de se produire, mais sont susceptibles d'engendrer des pertes considérables. À l'aide de différents types de scénarios extrêmes, le test de tension mesure la perte de valeur d'une position à la suite d'une variation d'un ou plusieurs facteurs de risque souvent interreliés comme le cours des actions, les taux d'intérêt, les écarts de crédit, les taux de change, le prix des produits de base et la volatilité des marchés.

Tout comme la VaR, le test de tension intègre le risque de plusieurs positions dans une seule mesure globale, permettant ainsi l'analyse des pertes pour un portefeuille et pour un ensemble de portefeuilles, selon les scénarios extrêmes retenus.

Risque de crédit, de concentration et de contrepartie

Risque de crédit

Le risque de crédit représente la possibilité de subir une perte de valeur marchande dans le cas où un emprunteur, un endosseur, un garant ou une contrepartie ne respecterait pas son obligation de rembourser un prêt ou de remplir tout autre engagement financier, ou encore verrait sa situation financière se dégrader.

L'analyse du risque de crédit comprend la mesure de la probabilité de défaillance et du taux de récupération sur les titres de créance détenus par la Caisse, ainsi que le suivi des changements de qualité de crédit des émetteurs et des groupes d'émetteurs[1] dont les titres sont détenus dans l'ensemble des portefeuilles de la Caisse.

Dans sa gestion du risque de crédit, la Caisse fait un suivi fréquent de l'évolution des cotes de crédit des agences et les compare avec les cotes de crédit internes lorsqu'elles sont disponibles.

Risque de concentration

L'analyse du risque de concentration mesure la juste valeur de l'ensemble des produits financiers liés à un même émetteur ou à un groupe d'émetteurs[1] ayant des caractéristiques communes (région, secteur d'activité, cote de crédit).

La limite de concentration par groupe d'émetteurs est fixée à 3 % de l'actif total de la Caisse, à l'exception des titres émis par les gouvernements du Canada, du Québec, d'une autre province ou d'un territoire canadien, ainsi que par leurs ministères et organismes mandataires, lesquels ne font pas l'objet d'une limite de concentration.

1. Un groupe d'émetteurs est un ensemble d'émetteurs contrôlés par une société-mère.

RAPPORT SUR LA GESTION DES RISQUES

Quant aux émetteurs souverains bénéficiant d'une cote de crédit AAA, ils sont exclus de cette limite de concentration. Cependant, des limites de concentration sont établies pour des caractéristiques plus spécifiques des émetteurs. Enfin des limites de concentration spécifiques s'appliquent pour les investissements dans les marchés en émergence.

Risque de contrepartie

Le risque de contrepartie correspond au risque de crédit provenant des expositions actuelles et potentielles des opérations sur instruments financiers hors cote de la Caisse.

Les transactions sur instruments financiers dérivés sont effectuées auprès d'institutions financières dont la cote de crédit est établie par des agences de notation reconnues et dont les limites opérationnelles sont fixées par la direction. De plus, la Caisse conclut des accords juridiques basés sur les normes de l'International Swaps and Derivatives Association (ISDA)[1] permettant de bénéficier de l'effet compensatoire entre les montants à risque et l'échange de sûretés afin de limiter son exposition nette à ce risque de crédit.

L'exposition actuelle au risque de contrepartie est mesurée quotidiennement, selon l'accord juridique en vigueur.

Risque de liquidité de financement

Le risque de liquidité de financement représente l'éventualité de ne pas être en mesure de respecter en permanence les engagements liés à ses passifs financiers sans devoir se procurer des fonds à des prix anormalement élevés ou procéder à la vente forcée d'éléments d'actif. Il correspond également au risque qu'il ne soit pas possible de désinvestir rapidement ou d'investir sans exercer un effet marqué et défavorable sur le prix de l'investissement en question.

L'analyse de la conformité aux règles préétablies a lieu chaque mois, en plus du suivi quotidien des liquidités. La Caisse simule divers scénarios afin d'évaluer les effets potentiels de différents événements de marché sur ses liquidités. Les gestionnaires responsables évaluent la liquidité des marchés sur lesquels repose le financement des activités de la Caisse. Ils s'assurent de la présence de la Caisse sur des marchés financiers différents et du maintien des relations avec les agences de notation qui cotent la Caisse ainsi que les bailleurs de fonds.

Risque absolu et risque actif

Toute décision d'investissement comporte un élément de risque, dont le risque de gain ou de perte découlant d'une fluctuation de la valeur des instruments financiers détenus dans un portefeuille.

Une même méthode sert à calculer le risque absolu du portefeuille de référence et celui du portefeuille global de la Caisse.

Le risque absolu du portefeuille de référence est la résultante du risque des indices de référence associés aux catégories d'actif qui composent ce portefeuille à une date donnée. Par exemple, si les déposants choisissent d'augmenter la proportion des obligations et de réduire celle des actions cotées en Bourse dans leur portefeuille de référence respectif, le risque s'en trouverait automatiquement réduit étant donné la volatilité moindre des obligations. Par le fait même, le rendement absolu attendu à long terme s'en trouverait diminué.

Le risque absolu du portefeuille global est la résultante du risque des positions qui composent le portefeuille global de la Caisse à une date donnée.

Le risque actif représente la possibilité que la Caisse dégage un rendement différent de celui du portefeuille de référence en gérant activement le portefeuille. Plus le risque actif est élevé, plus le rendement absolu attendu du portefeuille global pourra se démarquer du rendement du portefeuille de référence.

Le risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse, le risque actif et le risque absolu du portefeuille global sont mesurés régulièrement et sont sujets à diverses limites.

Le graphique 51 présente les composantes du rendement et du risque de la Caisse.

Risques opérationnels

Le risque opérationnel correspond à la possibilité de subir une perte financière, directe ou indirecte, à la suite d'une défaillance sur le plan des activités.

La gestion et l'évaluation des risques opérationnels font appel à l'autoévaluation des risques, à la compilation d'incidents, à l'utilisation d'indicateurs et au maintien de processus rigoureux. La Caisse poursuit actuellement l'instauration de méthodes d'évaluation et de gestion de ces risques opérationnels.

1. L'ISDA fait la promotion de pratiques rigoureuses de gestion des risques et émet des avis juridiques sur l'effet compensatoire et l'échange de sûretés.

GRAPHIQUE 51

COMPOSANTES DU RENDEMENT ET DU RISQUE DE LA CAISSE

PORTEFEUILLE DE RÉFÉRENCE DE LA CAISSE	→	Risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse	→	Rendement des indices de référence – bêta (β)
+				+
GESTION ACTIVE	→	Risque actif	→	Rendement relatif – alpha (α)
=				=
PORTEFEUILLE GLOBAL DE LA CAISSE		Risque absolu du portefeuille global de la Caisse		**Rendement moyen pondéré des fonds des déposants**

Risque de gestion des ressources humaines
Le risque inhérent à la gestion des ressources humaines tient compte d'éléments tels que le recrutement (recruter du personnel compétent, honnête et motivé), la formation (maintenir et développer les compétences des employés) ainsi que l'évaluation du rendement et la rémunération (assurer une rémunération juste, équitable et concurrentielle).

Risque de gestion des processus
Le risque inhérent à la gestion des processus est associé aux processus de saisie, au règlement et au suivi des opérations ainsi qu'aux erreurs pouvant survenir dans l'exécution des processus en place. En plus des causes internes, ce risque peut découler de la mauvaise qualité des services rendus par les sous-traitants, fournisseurs et partenaires d'affaires.

Risque de gestion des systèmes
La Caisse s'expose à un risque en cas de défaillance de ses infrastructures technologiques ou de ses systèmes informatiques. Cette défaillance peut résulter d'une panne ou d'une autre anomalie pouvant causer des retards ou une interruption de l'activité qui ne serait pas le fait d'un sinistre.

Risque de vol et de fraude
Il s'agit du risque de perte découlant d'actes intentionnels visant à frauder, à détourner des fonds ou à s'approprier des actifs de la Caisse ou de ses déposants.

Risque de sinistre
Le risque de sinistre représente le risque de perte découlant de l'interruption des affaires à la suite d'une catastrophe naturelle ou de tout autre sinistre.

Risque de conformité
Le risque de conformité correspond au risque de perte découlant d'un manquement aux obligations réglementaires, aux politiques et aux directives ainsi qu'aux normes et usages professionnels et déontologiques propres aux activités de la Caisse. Il survient en cas de manquement de la Caisse à ses devoirs.

Risque juridique
Le risque juridique est lié aux obligations et aux droits associés aux activités de la Caisse et au cadre législatif dans lequel elles sont réalisées. Des aspects importants du risque juridique sont liés au respect des lois et règlements auxquels la Caisse et ses équipes de gestion sont assujetties. Ils dépendent aussi de l'assurance que les ententes conclues par la Caisse reflètent bien les opérations prévues et contiennent les dispositions appropriées. Le risque juridique fait également référence au risque de litige pouvant toucher la Caisse.

RAPPORT SUR LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

FAITS SAILLANTS

01 **Implantation d'un programme de rémunération plus rigoureux et exigeant fondé sur le rendement à long terme (4 ans) des portefeuilles.**

02 **Introduction d'un facteur de qualité de la gestion des risques dans l'évaluation de la performance des gestionnaires de portefeuilles.**

La politique de rémunération est l'un des éléments importants qui soutient la réalisation du plan stratégique et de la mission de la Caisse, et ce, de deux façons :

1. en incitant les employés à atteindre leurs objectifs, à contribuer aux priorités de l'organisation et à adopter les comportements recherchés;
2. en attirant et retenant les meilleurs talents afin de livrer les rendements soutenus attendus par ses clients, les déposants.

Durant la deuxième moitié de 2009 et au début 2010, le conseil d'administration de la Caisse et son comité des ressources humaines ont examiné en profondeur la politique de rémunération de la Caisse – particulièrement la portion rémunération incitative – et ont mis en oeuvre un nouveau programme. Le présent rapport fait donc état de la politique de rémunération de la Caisse pour les années 2010 et les suivantes.

Pour plus de détails sur les mesures transitoires appliquées en 2009, voir le Rapport du comité des ressources humaines, p. 115.

GOUVERNANCE

Le Règlement de régie interne de la Caisse et les niveaux de rémunération

Le programme de rémunération de la Caisse est régi par l'annexe A du Règlement de régie interne gouvernant la Caisse, adoptée par décret gouvernemental en 1996, qui définit les niveaux maximums de rémunération globale des employés et les marchés de référence.

Pour les postes de nature investissement, le marché de référence est celui de l'investissement institutionnel canadien. Celui-ci doit comprendre un échantillon représentatif, notamment d'institutions, de compagnies d'assurance, de sociétés de fiducie, de caisses de retraite, de firmes de conseillers en placement, de firmes de courtage et de gestionnaires de fonds ou d'industries de même nature. L'échantillon actuel comprend 51 organisations. Pour ces postes, la rémunération et les autres conditions de travail doivent se situer en deçà du 90e centile du marché de référence.

Pour les postes de nature administrative, le marché de référence est celui du Québec et doit comprendre notamment, les emplois du secteur public. Ainsi, le marché de référence comprend un échantillon représentatif de grandes entreprises québécoises des secteurs public et privé ainsi que d'entreprises du secteur financier. L'échantillon actuel comprend 55 organisations. Pour ces postes, la rémunération et les autres conditions de travail doivent se situer en deçà du 75e centile du marché de référence.

Les données reflétant le portrait du marché de référence sont compilées au moyen d'un sondage annuel fait par une firme indépendante reconnue, Towers Watson. Ce sondage est administré et analysé selon une méthodologie et des règles généralement reconnues en cette matière.

Le règlement prévoit également que la masse salariale de la Caisse ne doit pas excéder 100 % du point milieu des échelles salariales.

Lorsque les cibles de performance sont atteintes, la rémunération des employés de la Caisse, incluant les primes incitatives, s'établit bien en deçà des maximums fixés par le règlement.

TABLEAU 52

GROUPE DE COMPARAISON – INVESTISSEMENT

Compagnies d'assurance

- AEGON Canada
- Commission des accidents du travail de l'Alberta
- Financière Sun Life du Canada
- Industrielle Alliance, Assurance et services financiers
- Insurance Corporation of British Columbia
- Intact Gestion de placements
- La Great-West, compagnie d'assurance-vie
- Ordre indépendant des Forestiers

Caisses de retraite

- Alberta Investment Management Corporation
- Bimcor
- CN – Division des investissements
- L'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public (Investissements PSP)
- L'Office d'investissement du RPC
- Régime de retraite des employés des services de la santé de l'Ontario (HOOPP)
- Régime de retraite des employés municipaux de l'Ontario (OMERS)
- Régime de retraite des enseignantes et enseignants de l'Ontario (Ontario Teachers' Pension Plan)
- Bombardier
- British Columbia Investment Management Corporation
- Hydro-Québec
- Régie de retraite de la fonction publique du Manitoba
- Régime de retraite de la Municipalité régionale d'Halifax
- Régime de retraite de la Police de la Communauté urbaine de Montréal
- Régime de retraite de la Société Radio-Canada
- Régime de retraite de Postes Canada
- Régime de retraite des employés des services de la santé du Manitoba
- Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario
- Régimes de retraite de la Société de transport de Montréal
- Société canadienne d'hypothèques et de logement
- Société de gestion des placements Nouveau Brunswick
- Syndicat des employés de la fonction publique de l'Ontario
- University of British Columbia Investment Trust

Conseillers en placement – sans société mère

- Cardinal Capital Management
- Conseillers en placement Sceptre
- Fiera Capital
- Greystone Managed Investments Inc.
- Guardian Capital LP
- Independent Accountants' Investment Counsel
- Leith Wheeler Investment Counsel
- McLean & Partners
- McLean Budden
- Nexus Gestion de placements
- Picton Mahoney Asset Management
- Sionna Gestion de placements
- Société de gestion AGF
- Société de gestion Pembroke

Conseillers en placement – avec société mère

- Desjardins Gestion d'actifs
- Financière MD
- Gestion de placements TD
- Gestion de portefeuille Natcan
- Investissements HSBC (Canada)
- RBC Groupe financier

RAPPORT SUR LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

TABLEAU 53

GROUPE DE COMPARAISON – GRANDES ENTREPRISES QUÉBÉCOISES

- Accenture
- Agropur, Coopérative
- Air Canada
- Alcoa Canada
- ArcelorMittal Canada
- AstraZeneca Canada
- AXA Canada
- Banque Laurentienne du Canada
- Banque Nationale du Canada
- BCE
- Bell Helicopter Textron Canada
- Bimcor
- Bombardier Aéronautique
- Bombardier
- Bombardier Transport
- Camoplast
- Cirque du Soleil
- CMC Électroniques
- CN – Division des investissements
- Cogeco Câble
- Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada
- Desjardins Gestion d'actifs
- Desjardins Groupe d'assurances générales
- Desjardins Sécurité financière
- Domtar
- Ericsson Canada
- Fédération des Caisses Desjardins du Québec
- GE Canada
- Gesca
- Groupe CGI
- Groupe CSL
- Hydro-Québec
- IBM Canada
- Intact Corporation Financière (anciennement ING Canada)
- Investissements PSP
- Lafarge Canada
- Lombard Canada
- L'Oréal Canada
- Loto-Québec
- Molson Canada
- Pratt & Whitney Canada
- Quebecor Media
- Rexel Canada
- Rio Tinto Alcan
- Rolls Royce Canada
- SGI Canada
- SNC-Lavalin
- Société Radio-Canada
- Standard Life Canada
- TELUS (anciennement Emergis)
- Tembec
- UAP
- Uni-Select
- Vidéotron
- World Colour Press

Le conseil d'administration et son comité des ressources humaines

Sur la base des paramètres fixés par le Règlement de régie interne, le conseil d'administration de la Caisse doit, selon les termes de son mandat, approuver les politiques de ressources humaines ainsi que les normes, barèmes de rémunération et autres conditions d'emploi des dirigeants et des employés de la Caisse.

Le conseil est appuyé dans l'exécution de cette partie de son mandat par son comité des ressources humaines, composé entièrement de membres indépendants. Le comité est ainsi, entre autres, responsable d'examiner les orientations stratégiques en matière de gestion des ressources humaines et des politiques qui en découlent; de recevoir annuellement les données sur les marchés de référence de la Caisse; et d'examiner et de soumettre au conseil les recommandations appropriées afin de fixer la rémunération et les autres conditions d'emploi des dirigeants et employés de la Caisse. Le conseil et le comité peuvent se prévaloir des services d'experts-conseils indépendants de la direction pour les appuyer dans leurs travaux.

Gestion des talents et développement organisationnel

L'équipe de Gestion des talents et développement organisationnel travaille en étroite collaboration avec le comité des ressources humaines afin de lui fournir toute l'information, les études et les recommandations nécessaires à la bonne marche de son processus décisionnel en matière de rémunération. Elle est aussi responsable de la mise en oeuvre et de l'application des politiques lorsqu'elles ont été approuvées par le comité et le conseil.

RÉMUNÉRATION GLOBALE

Principes de rémunération
À la Caisse, la rémunération globale est fondée sur deux prémisses :

- **Payer pour la performance** : une rémunération incitative proportionnelle au rendement livré aux déposants. Au cours des derniers mois, le conseil a réalisé d'importants travaux pour aligner la notion de performance avec les attentes des déposants et la mission de la Caisse, et a déterminé les principes suivants :
  - **Orientation long terme**
    Pour récompenser la performance soutenue sur plusieurs années
  - **Juste équilibre rendement-risque**
    Pour une prise de risque mesurée qui facilite la production d'un rendement soutenu pour les déposants
  - **Évaluation globale**
    Pour un équilibre entre le rendement individuel, le rendement des portefeuilles et le rendement de la Caisse
  - **Accent sur la perspective Caisse**
    Une importance accrue à la contribution des employés aux priorités stratégiques et au rendement global de la Caisse, incluant une pondération accrue du leadership et des comportements souhaités

  De façon générale, la Caisse entend rémunérer une performance de premier quartile par une rémunération au début du premier quartile, une performance de deuxième quartile par une rémunération de deuxième quartile, et une performance sous la médiane par une rémunération sous la médiane. En 2009, la rémunération directe versée à ses employés positionne la Caisse entre les 30e et 40e rangs centiles du niveau maximum de ses marchés de référence, soit entre 40 % et 45 % du niveau maximum.

- **Compétitivité** : afin de pouvoir attirer, motiver et retenir les meilleurs talents. Ce principe s'applique à toutes les composantes de la rémunération globale, dans le respect des paramètres fixés par le Règlement de régie interne et à partir de collectes de données sur les marchés de référence, tels que définis par le règlement, effectuées par des firmes indépendantes et reconnues.

Composantes de la rémunération globale
La rémunération globale des employés de la Caisse repose sur quatre composantes :

1. Le salaire de base
2. La rémunération incitative
3. Le régime de retraite
4. Les avantages sociaux

Le salaire de base sert à reconnaître le travail quotidien, le niveau de rôles et responsabilités confiés à l'employé, ainsi que son potentiel de développement. La rémunération incitative sert à reconnaître la performance, l'atteinte d'objectifs et la contribution à la réalisation des orientations stratégiques. Le régime de retraite et les avantages sociaux complètent l'offre de rémunération.

Le poids des différentes composantes de la rémunération globale d'un employé est réparti de façon à tenir compte de la nature du poste occupé et du niveau de responsabilités qui lui est confié.

Les tableaux suivants illustrent cette répartition. Le premier tableau comporte deux exemples qui représentent la répartition pour un employé intermédiaire « typique » de la Caisse, l'un pour un poste de nature administrative (professionnel intermédiaire) et l'autre pour un poste de nature investissement (analyste investissement). Le deuxième tableau contient deux exemples pour des niveaux de postes plus élevés, soit un vice-président du côté administratif et un gestionnaire de portefeuille du côté investissement.

TABLEAU 54

RÉMUNÉRATION DES EMPLOYÉS DE NIVEAU INTERMÉDIAIRE
(en pourcentage)

Distribution cible de la rémunération globale	Professionnel administratif	Analyste investissement
Salaire de base	78	70
Rémunération incitative	12	21
Régime de retraite	6	6
Assurances collectives	4	3
Total	**100**	**100**

TABLEAU 55

RÉMUNÉRATION DES EMPLOYÉS DE NIVEAU SUPÉRIEUR
(en pourcentage)

Distribution cible de la rémunération globale	Vice-président administratif	Gestionnaire de portefeuille
Salaire de base	53	50
Rémunération incitative	42	45
Régime de retraite	3	3
Assurances collectives	2	2
Total	**100**	**100**

RAPPORT SUR LA POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

1. Salaire de base

Le salaire de base est déterminé à partir de la classification du poste dans la structure salariale. À l'intérieur d'une même classe salariale, le salaire de l'employé varie en fonction de ses compétences, de son expertise et de sa capacité d'apprentissage dans son poste.

La décision quant à la révision annuelle des salaires tient compte du positionnement du salaire par rapport au point milieu de l'échelle salariale à laquelle le poste est rattaché, du niveau global de performance de l'employé, du besoin de maintenir l'équité salariale, de la concurrence et du contexte budgétaire.

La moyenne des salaires des employés se positionne présentement légèrement en dessous de la médiane des marchés de référence.

2. Rémunération incitative

Les nouvelles orientations stratégiques de la Caisse visent à produire un rendement soutenu et à long terme pour ses clients, les déposants.

La rémunération incitative a ainsi été revue par le conseil d'administration au cours des derniers mois afin de soutenir ces nouvelles orientations. Pour l'appuyer dans sa démarche, le conseil s'est adjoint de façon indépendante les services d'une firme d'experts-conseils reconnue en matière de rémunération des caisses de retraite, Hugessen Consulting.

Le nouveau programme de rémunération incitative s'appliquera à partir de l'année 2010 et remplace l'ancien programme, en vigueur jusqu'en 2008. Le conseil a par ailleurs déterminé qu'à performance équivalente, les coûts du nouveau programme devraient être au même niveau ou moindres par rapport à l'ancien programme.

Résultant d'un rigoureux travail de balisage et de réflexions s'étalant sur plusieurs mois, le programme de rémunération incitative de la Caisse s'appuie sur les recommandations de plusieurs grandes institutions mondiales (dont le G20, le Conseil de stabilité financière, le Conference Board et l'Institut de finances internationales) et sur les pratiques de rémunération des secteurs financiers québécois et canadien.

La rémunération incitative à la Caisse met ainsi l'accent sur la performance à long terme et la prise de risque mesurée.

Voici les principaux éléments de la portion incitative du programme de rémunération :

Orientation long terme

Conformément à l'orientation d'investisseur à long terme de la Caisse, l'évaluation du rendement des portefeuilles se fera sur une période de quatre ans. Chaque année de cette période aura le même poids, favorisant la stabilité et le rendement soutenu à long terme.

Intégration de la gestion des risques à l'évaluation du rendement

Vu l'importance stratégique d'une gestion des risques de haut calibre pour générer les rendements attendus par les déposants, un « facteur de risque » viendra moduler la prime de rendement des gestionnaires-investisseurs, en évaluant des éléments critiques comme le respect des limites de risque, la stabilité des rendements et la collaboration aux activités de gestion des risques. Un gestionnaire dont la gestion des risques faillit à répondre aux attentes pourra voir sa prime de rendement réduite, voire annulée.

Coinvestissement pour les membres du comité de direction

S'inspirant des pratiques des entreprises cotées en Bourse, le programme prévoit l'investissement d'une part importante de la rémunération incitative des membres du comité de direction de la Caisse dans un portefeuille de coïnvestissement. Cette portion de la rémunération incitative variera avec le rendement global absolu de la Caisse, et renforcera l'alignement des intérêts des hauts dirigeants de la Caisse avec ceux de ses clients, les déposants.

Trois composantes pour une perspective plus globale

L'attribution d'une prime n'est jamais garantie, elle dépend toujours de l'évaluation des critères de performance tels qu'ils sont établis par le nouveau programme de rémunération incitative.

Ainsi, l'attribution de primes de rendement aux employés sera évaluée des façons suivantes, selon la nature de leur poste.

En plus de l'ajout d'un facteur de risque, la rémunération incitative des employés des secteurs d'investissement sera calculée en fonction de trois composantes :

- la contribution individuelle aux priorités stratégiques, incluant les comportements souhaités (l'orientation-client, le leadership, la rigueur et la collaboration);
- le rendement des mandats individuels de gestion et le rendement des portefeuilles spécialisés sur 4 ans;
- le rendement global Caisse sur 4 ans.

Les cibles de rendement des mandats de gestion et des portefeuilles spécialisés sur 4 ans ont été rigoureusement balisées par rapport au rendement d'autres investisseurs institutionnels dans le marché de référence canadien. Cet arrimage permet d'assurer une équité entre la rémunération incitative et le rendement produit pour nos clients, les déposants.

La rémunération incitative des employés des secteurs administratifs sera calculée en fonction de trois composantes :

- la contribution individuelle aux priorités stratégiques, incluant les comportements souhaités (l'orientation-client, le leadership, la rigueur et la collaboration);
- l'atteinte des objectifs liés au plan d'affaires du secteur auquel l'employé appartient;
- le rendement global Caisse sur 4 ans.

La composante « rendement global Caisse » sera donc indépendante et aura un impact direct sur la rémunération incitative de tous les employés, et son poids augmentera selon le niveau du poste. Il sera donc plus élevé pour les hauts dirigeants. Par ailleurs, la formule de calcul sera dorénavant exprimée en pourcentage du salaire et sera plafonnée.

Droit de reprise
Par ailleurs, le programme incorpore aussi un droit de reprise en cas de fraude, de retraitement des résultats financiers ou de manquement au code d'éthique.

3. Régime de retraite
Tous les employés participent et contribuent aux régimes de retraite à prestations déterminées, soit le RREGOP, ou le RRPE pour les cadres. L'adhésion à ces régimes est obligatoire dès l'entrée en fonction des employés. Ces régimes prévoient, outre un revenu partiellement indexé à la retraite, des mesures en cas de départ ou de décès. Ils offrent aussi un programme de retraite anticipée et un programme de retraite progressive. Il s'agit donc d'un élément important de rétention pour les employés.

Par ailleurs, afin d'offrir une rémunération globale compétitive, alignée sur les pratiques du marché et d'attirer des leaders de calibre mondial, la Caisse offre aussi un régime supplémentaire de retraite qui a pour but de verser des prestations additionnelles, en sus des prestations du régime de base, aux cadres désignés de la Caisse. Pour plus de détails sur ce régime supplémentaire, voir le Rapport du comité des ressources humaines, p. 115.

4. Avantages sociaux
Les employés bénéficient également d'une gamme d'avantages sociaux de valeur concurrentielle incluant notamment, des assurances collectives (par exemple, les soins médicaux et dentaires, l'assurance-vie, etc.). Par ailleurs, dans le but de maintenir une rémunération globale compétitive, la Caisse accorde aux membres du comité de direction et aux employés occupant un poste de nature administrative d'un niveau vice-président et supérieur relevant directement d'un des membres du comité de direction certains avantages particuliers.

Processus d'évaluation et de gestion de la performance
Pour tenir compte de ses nouvelles orientations stratégiques et des changements effectués au programme de rémunération incitative, la Caisse a aussi revu son approche de gestion de la performance de ses employés.

Cette révision avait pour objectifs de :

- simplifier et centrer l'évaluation sur les critères de performance clés;
- renforcer la rigueur du processus;
- miser sur l'amélioration continue et la performance soutenue;
- mettre l'accent sur le service aux clients, à l'interne et à l'externe.

Dans cette perspective, plusieurs changements ont été effectués. Les objectifs à fixer en début d'année seront de deux ordres :

- les livrables d'amélioration continue liés à l'exécution du rôle et à la contribution à la réalisation des priorités stratégiques;
- les comportements attendus, particulièrement en ce qui a trait à l'orientation-client, à la rigueur et à la collaboration.

Le processus d'évaluation a également été enrichi, entre autres, par la sollicitation et la prise en compte de la rétroaction de clients internes et externes pour favoriser l'implantation de l'approche-client à la Caisse ainsi que par la tenue de tables rondes de calibrage des évaluations entre les responsables d'équipe et au comité de direction. Les différents niveaux d'appréciation ont aussi été précisés pour faciliter le travail des responsables d'équipe.

Finalement, au terme du processus, le comité de direction se réunira annuellement pour repérer les employés à fort potentiel et dresser un plan de relève pour les postes-clés.

RAPPORT SUR LE RENFORCEMENT DE LA GOUVERNANCE

FAITS SAILLANTS

01 Révision de la composition du conseil et de la présidence de ses comités.

02 Intégration des nouveaux administrateurs.

03 Révision des rôles et responsabilités des administrateurs, ainsi que des mandats du conseil et de ses comités.

04 Établissement d'une relation efficace entre le conseil et la direction.

LE RENFORCEMENT DE LA GOUVERNANCE À LA CAISSE

La loi sur la Caisse prévoit à son article 5 que les affaires de la Caisse sont administrées par son conseil d'administration. Dans le cadre de cette administration, les membres du conseil de la Caisse s'appliquent à prendre en considération les pratiques exemplaires du marché, tout en les adaptant à la situation de la Caisse. Par ailleurs, le mandat du comité de gouvernance et d'éthique consiste à assister le conseil dans l'établissement et la mise en oeuvre de principes et de façons de faire qui favorisent une saine culture de gouvernance à la Caisse.

À la lumière des résultats de 2008, le conseil a demandé au comité de gouvernance et d'éthique de revoir les pratiques de gouvernance de la Caisse. Ainsi, au cours de 2009, le conseil et le comité ont analysé les pratiques exemplaires de gouvernance et ont entrepris certaines actions afin d'améliorer les pratiques de gouvernance de la Caisse. Ils ont examiné, entre autres, les articles qui concernent la gouvernance dans les lois et règlements qui régissent la Caisse, notamment la loi sur la Caisse et son règlement de régie interne, ainsi que des règles et pratiques de gouvernance suivies par des tiers, dont les pairs. Le comité et le conseil ont eu recours aux services d'un expert externe afin de les appuyer dans cet examen.

Le présent rapport contient le compte rendu des actions entreprises par le conseil et le comité de gouvernance et d'éthique en 2009 afin de renforcer la gouvernance du conseil de l'institution. Ces actions se sont concentrées dans les trois grands domaines suivants touchant le conseil et ses comités :

- Composition
- Structure
- Activités

Le présent rapport constitue aussi la reddition de comptes du comité de gouvernance et d'éthique quant aux activités réalisées en 2009.

Le présent rapport donne suite à la demande du gouvernement du Québec faite en 2009 concernant la gouvernance du conseil d'administration de la Caisse.

COMPOSITION DU CONSEIL ET DE SES COMITÉS

La qualité, l'expérience et l'expertise des administrateurs sont des éléments fondamentaux de la gouvernance d'une institution. Aux qualités de base recherchées chez tout administrateur – intégrité, honnêteté, jugement et disponibilité –, il faut ajouter des compétences et une expérience propices à l'accomplissement efficace du rôle et des responsabilités qui leur incombent. Ainsi, l'administrateur qui s'engage à mettre au bénéfice de la Caisse tout son bagage d'expertise et d'expérience contribue, par la qualité de ses interventions, à ce que le conseil adopte les meilleures orientations et propositions pour la gestion des affaires et le développement de l'institution.

Révision du profil d'expertise et d'expérience des administrateurs indépendants

Un des premiers gestes posés en 2009 par le conseil, sur recommandation du comité de gouvernance et d'éthique, a été de revoir le profil d'expertise et d'expérience des membres indépendants du conseil. Ce profil établit les domaines d'activité et de compétences, par exemple la gestion des risques et la gestion du talent, à l'égard desquels le conseil de la Caisse dans son ensemble doit démontrer une connaissance approfondie. La compilation du profil de chaque administrateur, établi à la lumière de ces domaines d'activité et de compétences, a permis de reconnaître les caractéristiques professionnelles recherchées pour la nomination de nouveaux membres. Les connaissances complémentaires suivantes ont été ciblées comme étant prioritaires : compétences et expérience en gestion du talent, dans l'établissement de systèmes de rémunération variable et autre forme pertinente, compétence et expérience

en gestion du risque, connaissance des contextes de placement hors du Canada et familiarité avec les aspects juridiques pertinents aux opérations de la Caisse. La Caisse a entamé un processus rigoureux de recherche de candidats en vue de combler ces besoins. Le processus a conduit à la sélection de candidats qui ont été proposés au gouvernement du Québec.

Nomination de nouveaux membres au conseil
Les nominations en 2009, par le gouvernement du Québec, de M^mes^ Elisabetta Bigsby et Michèle Desjardins et de MM. Pierre Fitzgibbon, Jean Pierre Ouellet, Réal Raymond et François R. Roy, ainsi que le renouvellement des mandats de M^me^ Louise Charette et de M. A. Michel Lavigne se sont inscrits dans ce processus de révision du profil des membres du conseil.

Au début de 2010, le conseil de la Caisse compte 14 membres sur un nombre maximal possible de 15 comme le prévoit la loi sur la Caisse. Dans son ensemble, le profil des membres satisfait à toutes les exigences du profil établi.

Nomination des présidents de comités
Les modifications apportées à la composition du conseil ont rendu nécessaire la révision de la composition des comités et de leur présidence. Ainsi, pour chacun des quatre comités du conseil : vérification, ressources humaines, gouvernance et éthique et gestion des risques, le conseil a nommé des présidents ayant l'expérience et l'expertise requises pour faire preuve de leadership et assurer le bon fonctionnement des réunions et l'exécution des travaux :

- M. A. Michel Lavigne, président du comité de vérification, possède l'expertise et l'expérience nécessaires en matière comptable et financière pour mener à bien les travaux du comité.
- M^me^ Elisabetta Bigsby, présidente du comité des ressources humaines, présente une feuille de route solide en matière de gestion des ressources humaines.
- M^e^ Jean Pierre Ouellet, président du comité de gouvernance et d'éthique, a acquis au cours de sa carrière une connaissance approfondie du fonctionnement des organisations et des pratiques de gouvernance conformes aux plus hautes normes.
- M. Réal Raymond, président du comité de gestion des risques, possède une vaste expérience et compréhension du fonctionnement d'une institution financière et notamment de la façon dont les risques sont analysés et influent sur les activités de l'organisation.

En outre, les membres de chacun des comités ont été nommés en fonction de leur expérience et de leurs compétences respectives ainsi que des contributions attendues aux travaux des comités. Pour connaître la composition des comités, voir la section Rapports du conseil d'administration et de ses comités, p. 105.

Intégration des nouveaux administrateurs aux activités de la Caisse
Révision du programme d'accueil des administrateurs
La complexité des activités et des processus d'investissement sont des caractéristiques inhérentes au secteur financier. À la Caisse ou ailleurs dans le secteur de la finance, il est donc essentiel que les nouveaux administrateurs soient en mesure de participer aux activités du conseil le plus rapidement et le plus efficacement possible.

Au cours de 2009, le comité de gouvernance et d'éthique a revu le programme d'accueil pour s'assurer d'offrir aux sept membres nommés en 2009, incluant le président du conseil, M. Tessier, une information complète et de qualité sur les activités de la Caisse.

Ainsi, chaque nouvel administrateur a reçu une documentation mise à jour permettant de prendre connaissance des activités de la Caisse. À titre d'exemple, chacun a reçu la plus récente version du rapport annuel et du Manuel de l'administrateur, lequel regroupe entre autres les lois, les règlements et les principales politiques qui s'appliquent à la Caisse.

De plus, chacun a participé à des séances d'orientation sur des sujets clés concernant l'environnement de la Caisse. Par exemple, chaque nouvel administrateur a eu l'occasion de discuter pendant quelques heures, avec les professionnels de la gestion du risque de la Caisse, des méthodes et procédures de la gestion des risques et des enjeux et défis qui se présentent dans ce domaine.

Enfin, des périodes de rencontres informelles entre administrateurs ont été prévues avant et après les réunions du conseil pour leur permettre d'échanger leurs perspectives, d'établir des relations de confiance et de développer une dynamique d'équipe.

Transmission de connaissances sur les activités de la Caisse
Pour s'assurer que chaque administrateur peut comprendre les différents secteurs d'activité de la Caisse et avoir l'occasion de discuter avec ses principaux dirigeants, le conseil, sur la recommandation de son comité de gouvernance et d'éthique, a mis sur pied un calendrier de présentations des secteurs d'investissement. Ces présentations auront lieu dans le cadre des réunions du conseil durant l'année 2010.

Plus particulièrement, au cours de ces présentations, les administrateurs auront l'occasion de discuter avec les premiers vice-présidents responsables des secteurs d'investissement de la structure de leur équipe de gestion, des portefeuilles sous leur responsabilité, de la stratégie de l'équipe, des occasions d'investissement qui se présentent, ainsi que des enjeux propres à leur secteur.

RAPPORT SUR LE RENFORCEMENT DE LA GOUVERNANCE

Le conseil a également proposé un calendrier de rencontres avec les autres membres de la direction, afin de discuter en dehors du cadre formel des réunions de leur vision stratégique à l'égard de leur secteur d'activité. Ainsi, durant l'année 2010, les administrateurs seront conviés à des rencontres au cours desquelles un membre de la direction présentera son secteur d'activité et invitera les administrateurs à échanger avec lui leurs points de vue sur les éléments stratégiques de ce secteur ainsi que sur les enjeux qui se présentent.

STRUCTURE DU CONSEIL ET DES COMITÉS

Révision des rôles et responsabilités des administrateurs et des mandats du conseil, de ses comités et du président et chef de la direction

En matière de supervision active d'un conseil d'administration, les bonnes pratiques de gouvernance commandent l'adoption de mandats spécifiques pour le conseil, les comités, les présidents du conseil et des comités, ainsi que pour le président et chef de la direction. Le conseil, sur la recommandation de son comité de gouvernance et d'éthique, a révisé ces mandats afin de mieux délimiter et décrire les responsabilités de chacun et de gérer les attentes des administrateurs et des tiers.

Révision des mandats du conseil et de ses comités

Ainsi, le mandat du conseil d'administration a été enrichi en ce que les responsabilités du conseil prévues à la loi sur la Caisse ont été décrites avec plus de précision à l'intérieur de six rubriques qui englobent l'ensemble des domaines pour lesquels le conseil doit effectuer une supervision active : i) plan stratégique et plan d'affaires; ii) orientations et politiques; iii) questions financières, de contrôles internes et de vérification et de gestion du risque; iv) ressources humaines; v) cadre de gouvernance; et vi) règlements.

Le mandat du comité de vérification a été refondu afin de présenter plus en détail les principales responsabilités du comité sous quatre rubriques : i) la surveillance de la communication de l'information financière; ii) la surveillance de la gestion des risques et des contrôles internes; iii) la surveillance des vérificateurs internes; et iv) la surveillance des vérificateurs externes. Cette dernière rubrique est liée à l'entrée en vigueur de la covérification des livres et comptes de la Caisse par le Vérificateur général du Québec et un vérificateur externe.

Le mandat du comité de gestion des risques a été lui aussi refondu et davantage détaillé et présente maintenant les principales responsabilités du comité sous deux rubriques : i) les politiques et règlements; et ii) les systèmes de contrôle.

Le mandat du comité de gouvernance et d'éthique a été revu pour détailler davantage les principales responsabilités du comité sous les deux rubriques : i) politiques et pratiques en matière de gouvernance et d'éthique; et ii) structure, composition, rendement et opérations du conseil et de ses comités.

Enfin, les principales responsabilités du comité des ressources humaines ont été détaillées davantage sous les deux rubriques : i) évaluation du rendement, planification de la relève et rémunération de la haute direction et ii) pratiques générales en matière de ressources humaines.

Révision des programmes d'activités annuelles du conseil et de ses comités

En ce qui concerne les programmes d'activités annuelles du conseil et de ses comités, l'expert externe a confirmé que ces programmes étaient conformes aux dispositions de la loi sur la Caisse. Ils ont toutefois été enrichis à la suite des modifications apportées aux mandats du conseil et des comités. À titre d'exemple, étant donné l'importance de l'approbation et de la surveillance de la mise en oeuvre du plan stratégique et du plan d'affaires, une révision de la fréquence des rapports de suivi sur ces sujets a été effectuée et des rapports réguliers ont été inscrits au programme d'activités annuelles du conseil.

Révision du mandat du président et chef de la direction

Enfin, le mandat du président et chef de la direction de la Caisse a été révisé. Ses principales responsabilités ont été divisées en sept rubriques : i) direction et leadership; ii) planification stratégique; iii) surveillance du rendement et gestion des risques; iv) renseignements financiers et rapport annuel; v) cadre de gouvernance et délégation d'autorité; vi) ressources humaines; et vii) communication avec les déposants et le grand public.

Révision et resserrement des pratiques relatives à la tenue des réunions

Le comité de gouvernance et d'éthique et le conseil considèrent que les administrateurs ne peuvent prendre de décisions ou s'acquitter de leurs fonctions efficacement sans avoir accès à une information suffisante et pertinente en temps utile.

Les pratiques de gouvernance relatives à la tenue des réunions, concernant l'établissement et la structure des ordres du jour, la durée des réunions, l'information transmise aux administrateurs, les présentations par les membres de la direction durant les réunions, les rapports des présidents des comités, les sessions de discussions en huis clos, la rédaction des mémoires de délibérations et les façons d'assurer les suivis des questions soulevées en réunion ont été revues de façon détaillée. Parmi les améliorations apportées par le comité et soutenues par le conseil, on note l'établissement d'un suivi des sujets qui, pour diverses raisons, ne sont pas présentés comme prévu au programme d'activités annuelles du conseil ou d'un comité, et l'inscription systématique à l'ordre du jour de chacune des réunions des comités et du conseil d'une session de discussions à huis clos des membres.

Le comité a également procédé à un sondage auprès des membres sur le processus de transmission de l'information et la qualité de la documentation. Les résultats de ce sondage entraîneront au cours de 2010 des modifications à la façon dont sont rédigés et présentés les documents transmis aux membres du conseil.

Le comité s'est également assuré que les personnes clés au sein de la direction de la Caisse ou à l'externe soient disponibles pour exposer les différents sujets à l'ordre du jour des réunions du conseil, et que le temps accordé soit suffisant pour permettre une discussion pleine et entière.

Indépendance du conseil et de ses comités et éthique et déontologie

Révision des procédures pour assurer l'indépendance des administrateurs

Le conseil doit être en mesure de s'acquitter de ses fonctions de manière indépendante de la direction. Il doit pouvoir se sentir à l'aise de débattre des positions de la direction en sa présence. Le fait qu'au moins les deux tiers des membres du conseil sont indépendants et que les administrateurs peuvent se réunir régulièrement en l'absence de membres de la direction contribue à créer cette nécessaire indépendance.

Le conseil et le comité de vérification avaient déjà pour habitude de tenir des séances à huis clos à chacune de leurs réunions régulières, mais, à compter de 2009, ce sont tous les comités qui ont inscrit à leur ordre du jour et tenu des séances de discussion en l'absence des membres de la direction.

Ces périodes allouées aux membres sans la présence de la direction facilitent les discussions sur les processus du conseil et des comités. En outre, elles permettent aux membres d'échanger leurs points de vue en toute confidentialité sur les sujets discutés au cours de la réunion ainsi que sur tout autre sujet sur lequel ils croient opportun de s'entretenir en l'absence de représentants de la direction.

Modifications aux règles d'éthique et de déontologie

Sur la recommandation du comité, le conseil a révisé le code d'éthique et de déontologie des administrateurs, notamment quant aux pratiques en matière d'indépendance des membres permettant de déceler et de gérer les conflits d'intérêts potentiels, quant au processus de déclaration d'intérêts et quant aux obligations de divulgation des administrateurs. Les modifications présentées visaient à préciser des éléments déjà inclus dans le code de façon à en faciliter la compréhension. Par exemple, le conseil a notamment précisé les obligations qui subsistent après la cessation des fonctions d'administrateur.

Le comité, au nom du conseil, a examiné les déclarations d'intérêts soumises par chacun des administrateurs, conformément aux dispositions en vigueur de la loi sur la Caisse.

Par ailleurs, sur la recommandation de son comité, le conseil a adopté en 2009 une directive portant sur la révision de transactions sur les titres de sociétés ayant des liens avec un administrateur de la Caisse. Le conseil s'assure ainsi d'encadrer la capacité d'investissement de la Caisse et de maintenir des règles strictes d'éthique conformes à la loi et aux règles qui régissent les marchés.

Le conseil, sur la recommandation du comité, a également approuvé des modifications au code d'éthique et de déontologie à l'intention des dirigeants et des employés afin de préciser les obligations de loyauté et d'intégrité après l'emploi à la Caisse. Le conseil a également reçu un rapport sur l'application de ce code.

Révision des procédés d'évaluation de la performance des comités, du conseil et des administrateurs

Le conseil de la Caisse s'est doté de procédés destinés à évaluer et à améliorer sa performance, celle de ses comités et de leur président, ainsi que celle des administrateurs pris individuellement. Le comité de gouvernance et d'éthique a révisé l'ensemble de ces procédés.

Compte tenu des changements à la composition du conseil au cours de 2009, le comité a recommandé d'attendre à 2010 pour procéder à ces évaluations, ce à quoi le conseil a acquiescé.

ACTIVITÉS DU CONSEIL ET DE SES COMITÉS

Nomination du président et chef de la direction ainsi que de membres de la haute direction

En nommant un président et chef de la direction, tout conseil pose un geste significatif sur le plan de la gouvernance. Il nomme la personne responsable de mettre en oeuvre les orientations et la stratégie de l'organisation.

Le conseil a choisi de nommer M. Michael Sabia au poste de président et chef de la direction. Le conseil a pris acte du fait que M. Sabia, à titre de président et chef de la direction, a renoncé à tout paiement de bonis à court et à long terme pour les années 2009 et 2010, quels que soient les résultats de la Caisse, à toute rente et à toute autre condition de retraite ainsi qu'à toute indemnité de fin d'emploi, même si son mandat était terminé sans cause juste et suffisante.

Par ailleurs, à la demande de M. Sabia et afin de s'assurer de l'absence de conflit possible entre la situation personnelle du président et chef de la direction et les intérêts de la Caisse, le comité de gouvernance et d'éthique a révisé la structure de gestion des actifs personnels de M. Sabia. Il a également pris acte de la décision de M. Sabia de renoncer à ses options d'achat d'actions de BCE inc.

RAPPORT SUR LE RENFORCEMENT DE LA GOUVERNANCE

Le conseil a par ailleurs veillé à ce que l'équipe de la haute direction possède les compétences, la vision et le leadership nécessaires pour gérer la Caisse avec succès. Ainsi, sur la recommandation du président et chef de la direction, le conseil a entre autres procédé à la nomination de M. Roland Lescure au poste de premier vice-président et chef des Placements, une fonction stratégique pour une institution comme la Caisse.

Établissement d'une relation efficace du conseil avec la direction

La confiance

La qualité de la relation entre le conseil et la direction est cruciale. Il ne peut y avoir de bonne gouvernance sans une relation de confiance et de transparence.

Pour établir cette confiance, le conseil a instauré la tenue de rencontres régulières avec les membres de la direction, que ce soit durant les réunions du conseil et de ses comités – rappelons entre autres les présentations des responsables des secteurs d'investissement prévues aux réunions du conseil au cours de 2010 – ou en dehors de ce cadre formel, par exemple lors de rencontres organisées la veille des réunions du conseil. Le conseil souhaite ainsi établir un dialogue ouvert, continu et constructif.

Par ailleurs, grâce à la connaissance de l'organisation acquise au cours de ces discussions, les membres du conseil estiment qu'ils seront mieux en mesure de réviser les propositions de la direction afin d'enrichir les discussions et de faire progresser l'organisation.

L'évaluation de la performance et la planification de la relève

Le conseil doit assurer un suivi de la performance du président et chef de la direction ainsi que de la haute direction et veiller à ce que soit conduit un exercice de planification de la relève pour tous les postes clés.

En 2009, le président du conseil a vu à ce que le conseil puisse consacrer le temps nécessaire pour traiter de ces sujets de manière approfondie. Ainsi, à la suite de l'arrivée en poste de M. Sabia, les membres du conseil ont examiné avec celui-ci ses objectifs pour 2009. Sur la base de ces objectifs tout comme du mandat adopté par le conseil et qui a été confié au président et chef de la direction, le comité des ressources humaines et le conseil ont procédé à l'évaluation formelle du président et chef de la direction au début de 2010. Le conseil a examiné également l'évaluation faite par le président et chef de la direction concernant les membres de la haute direction.

Par ailleurs, le président du conseil a demandé au comité des ressources humaines, outre l'établissement d'un nouveau programme de rémunération, de faire de la planification de la relève l'une de ses priorités en 2010.

La supervision de la rémunération

Le conseil doit superviser la rémunération de la direction et de l'ensemble des employés pour s'assurer qu'ils sont rémunérés équitablement et de façon concurrentielle.

Considérant l'absence d'un programme de rémunération fonctionnelle pour 2009 et les années suivantes, le conseil a confié à son comité des ressources humaines la tâche d'établir un programme de rémunération qui préconise un équilibre entre le rendement et le risque tout en étant fondé sur la performance des employés, de leur portefeuille s'ils sont gestionnaires, et de la Caisse. Afin de faire contrepoids à l'expertise de la direction dans ce domaine et d'assurer leur indépendance, le conseil et le comité des ressources humaines ont fait appel aux services d'une firme d'experts externes reconnue, Hugessen Consulting.

Pour de plus amples renseignements sur le programme de rémunération de la Caisse, voir le Rapport sur la politique de rémunération, p. 86.

Conduite d'un exercice de planification stratégique

Les questions de planification stratégique et de gestion des risques figurent parmi les responsabilités premières du conseil. Pour les institutions financières de partout dans le monde, l'automne 2008 a entraîné un changement en profondeur quant à la façon d'envisager les stratégies d'investissement et de croissance. Dans un tel contexte, une vision et une orientation claires deviennent capitales.

Ainsi, le conseil a participé activement en 2009 à l'élaboration des cinq priorités stratégiques de la Caisse. Il a discuté en profondeur avec la direction des priorités proposées et suggéré des ajustements, particulièrement quant au nouveau modèle de collaboration avec les déposants et à la refonte des portefeuilles spécialisés, ainsi qu'à l'importance du leadership de la Caisse en matière de développement économique du Québec. Le conseil a ensuite approuvé les priorités retenues et la façon dont elles seront mises en oeuvre par la direction, dès 2010.

La planification stratégique étant un processus continu qui doit s'adapter aux changements dans l'environnement autant externe qu'interne, le conseil s'est également entendu avec la direction sur la façon de suivre l'évolution des travaux à l'égard de ces priorités.

Révision de l'exercice du droit de vote et des pratiques d'investissement socialement responsable

Le comité de gouvernance et d'éthique a veillé à ce que la Caisse applique les principes de bonne gouvernance dans l'exercice qu'elle fait de son droit de vote auprès des sociétés dont elle est actionnaire. Ainsi, le comité a discuté avec les responsables de l'exercice du vote, des principes qui régissent cet exercice eu égard à différentes transactions réalisées par la Caisse. Le comité et le conseil ont également discuté, avec les responsables de la Caisse, de l'application de la politique sur l'investissement socialement responsable en 2008 et en 2009.

Supervision de la gestion des risques

L'une des priorités stratégiques adoptées par le conseil concerne la gestion des risques. Conscient que pour obtenir du rendement il est nécessaire de prendre des risques, le conseil doit veiller à ce que ceux-ci soient maintenus à un juste niveau. Pour bien jouer son rôle de supervision, le conseil doit disposer d'une information complète, pertinente et clairement présentée.

En 2009, le conseil a ainsi confié à son comité de gestion des risques l'importante tâche de superviser l'implantation d'un plan de renforcement des pratiques de gestion des risques. Le conseil et le comité ont soutenu la direction en vue d'une implantation accélérée de ce plan. En neuf mois à peine, la majorité des recommandations comprises dans le plan triennal de rehaussement des pratiques de gestion des risques ont été mises en oeuvre.

Parmi ces recommandations se trouve une révision en profondeur du modèle de gouvernance de la gestion des risques à la Caisse. Ainsi, le comité de gestion des risques reçoit depuis la fin 2009, à chacune de ses réunions, un rapport présentant un portrait détaillé du rapport rendement-risque de la Caisse. Il reçoit également un rapport rendement-risque pour chacun des portefeuilles spécialisés. Ces rapports permettent aux membres de cerner rapidement les enjeux qui se présentent au sein d'un portefeuille en particulier ou à la Caisse de façon globale et de présenter au conseil les recommandations nécessaires.

Pour de plus amples renseignements sur le nouveau modèle de gouvernance de la gestion des risques, voir le Rapport sur la gestion des risques, p. 74.

CONCLUSION

L'exercice 2009 a été une année de transition autant pour la Caisse que pour le conseil d'administration. Une année de reconstruction de fondations solides sur lesquelles le conseil pourra s'appuyer pour exercer ses responsabilités d'orientation et de supervision.

Entre avril et décembre 2009, le conseil a tenu 17 réunions et a été consulté sur de nombreux sujets d'importance. Tous les éléments sont en place pour qu'il soit saisi en temps opportun des enjeux. Il s'est donné un mode de fonctionnement clair et s'est assuré de positionner les personnes possédant les compétences nécessaires et recherchées aux bons postes.

Le conseil a acquis une bonne cohésion, laquelle continue de se développer. Nous croyons qu'il possède une saine culture de gouvernance, ce qui lui donne la capacité d'établir avec la direction une relation constructive, fondée sur la confiance et le respect des rôles de chacun.

CONFORMITÉ

FAITS SAILLANTS

01 **En 2009, l'exercice de certification aux politiques de placement et d'investissement a été conduit à deux reprises.**

02 **La Caisse a exercé ses droits de vote lors de 4 301 assemblées d'actionnaires.**

La politique sur la conformité vise à assurer le respect des lois, règlements, politiques et directives applicables aux activités de la Caisse, sur tous les plans et dans toutes les fonctions. Les activités de conformité comprennent la surveillance et la mise en oeuvre des programmes de conformité ainsi que la formation des dirigeants et des employés, la documentation et la diffusion de l'encadrement nécessaire.

La politique prévoit entre autres que les responsables de la conformité doivent fournir une assurance au conseil d'administration, au comité de gestion des risques et au comité de direction que les programmes de conformité sont appliqués. Ils doivent également fournir au comité de vérification l'assurance que les mécanismes de suivi de la conformité sont adéquats et efficaces.

POLITIQUES DE PLACEMENT ET D'INVESTISSEMENT

Une partie importante des programmes en place consiste à attester du respect des politiques de placement des déposants et des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés. Ainsi, en 2009, des certificats de conformité à ces politiques ont été transmis aux déposants à deux reprises, soit le 30 juin et le 31 décembre.

CODE D'ÉTHIQUE ET DE DÉONTOLOGIE

Par ailleurs, les responsables de la conformité veillent à ce que les dirigeants et les employés de la Caisse adhèrent au code d'éthique et de déontologie, qui souligne l'importance d'adopter le comportement approprié en tenant compte des pratiques de l'institution, du respect des individus et des groupes ainsi que des lois, des politiques et des règlements applicables à la Caisse. Un processus est en place pour que tous les employés reconfirment chaque année leur adhésion au code d'éthique et de déontologie. En tout temps, ils sont tenus de signaler toute situation où il est raisonnable de croire à un manquement à ce code.

Le code prévoit également un processus de préautorisation des transactions personnelles des employés afin d'éviter les conflits d'intérêts. Dans le cas des dirigeants, ces derniers doivent soit confier la gestion de leur portefeuille à une fiducie sans droit de regard, soit utiliser un véhicule d'investissement passif pour les titres d'entreprises.

Il est possible de consulter les codes d'éthique et de déontologie dans le site Web de la Caisse (www.lacaisse.com) sous l'onglet Gouvernance.

POLITIQUES DÉFINISSANT L'ENVIRONNEMENT DE TRAVAIL

Certaines politiques servent à définir l'environnement de travail dans lequel évoluent les employés de la Caisse. Elles portent entre autres sur le harcèlement en milieu de travail et l'application de la politique linguistique.

EXERCICE DU DROIT DE VOTE ET INVESTISSEMENT RESPONSABLE

La Caisse exerce son droit de vote de façon systématique selon les lignes directrices définies par la politique à cet effet. En 2009, la Caisse a traité 4 301 dossiers de vote par procuration à l'égard de sociétés canadiennes et étrangères. Ces dossiers comportaient un total de 39 434 propositions, lesquelles ont été analysées et ont fait l'objet d'un vote.

La Caisse s'attend à ce que les entreprises dans lesquelles elle investit respectent une bonne gouvernance, les droits et libertés fondamentales, les droits des travailleurs et les collectivités dans lesquelles elles exercent leurs activités. C'est pourquoi elle a adopté une politique d'investissement responsable qui préconise une approche de dialogue auprès des entreprises. En plus d'examiner la situation financière des entreprises, les gestionnaires, lorsque requis, intègrent des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance dans l'analyse préalable à leurs décisions d'investissement. Ils veillent également à faire connaître les préoccupations de la Caisse en matière de responsabilité d'entreprise.

Les politiques sur l'exercice du droit de vote et sur l'investissement responsable ainsi que le détail de chacun des votes exercés par la Caisse auprès des entreprises nord-américaines sont accessibles en ligne sur www.lacaisse.com.

ACCÈS À L'INFORMATION

La Caisse a adopté une politique qui définit la façon dont elle traite et divulgue l'information la concernant. Par l'entremise de sa politique de divulgation de l'information, elle cherche à atteindre un équilibre entre sa volonté de transparence et son obligation de protection des intérêts des déposants, tout en respectant la loi, les engagements qu'elle contracte avec ses fournisseurs et les droits des tiers. Pour atteindre cet équilibre, la Caisse adhère aux principes suivants :

- Respecter les lois auxquelles elle est assujettie, dont la Loi sur l'accès aux documents des organismes publics et sur la protection des renseignements personnels;
- Respecter les engagements de confidentialité qu'elle contracte;
- Répondre aux demandes d'accès aux documents la concernant;
- Diffuser de façon intègre l'information sur tout fait important la concernant.

GESTION DES PLAINTES

La Caisse a désigné la vice-présidente principale, Politiques et conformité, Ginette Depelteau, pour recevoir et analyser les plaintes et y accorder toute l'attention requise. Toute plainte peut être transmise à son attention par téléphone (514 847-5901), par télécopieur (514 847-5445) ou par courriel à gestiondesplaintes@lacaisse.com.

DÉVELOPPEMENT DURABLE

FAITS SAILLANTS

01 En 2009, la Caisse a adopté son premier plan d'action de développement durable qui sera mis en œuvre sur trois ans.

02 Plusieurs activités de sensibilisation sur le développement durable ont été menées auprès des employés.

03 Le Centre CDP Capital a obtenu la certification environnementale LEED-EB Or.

PLAN D'ACTION DE DÉVELOPPEMENT DURABLE

En 2009, la Caisse a adopté et mis en place un Plan d'action de développement durable préparé dans le cadre de la Loi sur le développement durable du Québec, loi qui vise à contribuer à la mise en oeuvre de la stratégie gouvernementale de développement durable 2008-2013. Elle a également constitué un comité de développement durable regroupant des représentants de ses différents secteurs pour en superviser la mise en oeuvre.

Ce Plan d'action s'inscrit dans le prolongement des initiatives déjà prises par la Caisse en vue d'exercer son métier d'investisseur de façon responsable. En effet, au cours des dernières années, la Caisse s'est distinguée en adoptant une politique sur l'investissement socialement responsable, en adhérant aux Principes pour l'investissement responsable de l'ONU et en participant au Carbon Disclosure Project. Elle a également mis en place diverses initiatives liées à la gestion des ressources humaines et des biens immobiliers, à la protection de l'environnement et au soutien de la collectivité.

L'ensemble de ces initiatives témoigne de la vision de la Caisse en matière de responsabilité d'entreprise. Cette vision englobe toutes les dimensions du développement : sociale, économique et environnementale.

En mettant en oeuvre son Plan d'action, la Caisse entend continuer de jouer un rôle de leader dans le déploiement des efforts en faveur du développement durable. Ainsi, elle contribuera pleinement aux actions visant l'avancement de la société québécoise. Par ailleurs, il est tout à fait naturel pour la Caisse d'adhérer à la notion de durabilité puisque sa mission vise à la fois la pérennité des régimes de retraite et d'assurance dont elle gère les fonds et le développement économique du Québec à long terme.

Le présent Plan d'action décrit les principales actions entreprises en même temps qu'il présente celles prévues pour les années à venir. Ce plan d'action est l'occasion de mettre en valeur les initiatives de la Caisse et de les positionner à l'intérieur d'une démarche intégrée, plus vaste que le cadre précédent de responsabilité d'entreprise. C'est à partir du bilan des réalisations à ce jour et en tenant compte de sa stratégie et de sa mission que la Caisse a établi les actions à entreprendre. Il ne s'agit donc pas d'un point de départ mais d'une nouvelle étape.

En définitive, la Caisse entend s'appuyer sur ce nouvel outil qu'est le Plan d'action pour susciter encore davantage l'adhésion des parties prenantes. Ainsi, elle participera activement à l'évolution des pratiques commerciales dans une perspective de développement durable pour le Québec. En conformité avec la stratégie gouvernementale, la Caisse s'est fixé huit objectifs organisationnels. Pour chaque objectif, elle a prévu un ensemble d'actions mises en oeuvre selon un échéancier s'étalant de 2009 à 2011.

TABLEAU 56

ÉTAT D'AVANCEMENT DU PLAN D'ACTION DE DÉVELOPPEMENT DURABLE DE LA CAISSE

Objectif organisationnel

Mieux faire connaître les actions de la Caisse et de ses filiales en matière de développement durable.

ACTION 01	Suivi	Gestes
Présenter le concept et les principes de développement durable aux parties prenantes de la Caisse (grand public, déposants, locataires, etc.)	Fait en 2009	Publication d'un rapport sur l'investissement socialement responsable (ISR).
	À venir	**2010** – Diffusion d'un rapport sur les actions de responsabilité sociale d'entreprise (RSE) de la Caisse.
		2011 – Séminaire à l'intention des déposants sur l'ISR et le développement durable.

ACTION 02	Suivi	Gestes
Mettre en oeuvre des activités contribuant à la réalisation du Plan gouvernemental de sensibilisation et de formation des personnes de l'Administration publique	Fait en 2009	Sensibilisation au développement durable par l'entremise de *Scoop*, le journal des employés (publication de 3 articles et de 2 capsules ÉcoCaisse).
		Programme de conférences en 2009 : 536 participants à 8 séances.
	En cours (2009-2013)	Formation sur le développement durable à l'intention des employés : planification de conférences pour 2010 et intégration de la présentation du Plan d'action sur le développement durable dans le cadre des séances d'accueil des nouveaux employés.
		Semaine sur le développement durable. En préparation pour la période du 19 au 23 avril 2010.

Objectif organisationnel

Contribuer à la réflexion sur le développement durable.

ACTION 03	Suivi	Geste
Participer à des événements ou à des groupes sur le développement durable	À venir	**2010** – Regroupement d'intervenants d'organismes québécois sur le développement durable.

DÉVELOPPEMENT DURABLE

TABLEAU 56

Objectif organisationnel

Établir des conditions de travail favorables à la santé et à la sécurité des employés.

ACTION 04	Suivi	Geste
Investir dans la prévention des risques pour la santé et la sécurité des employés	Fait en 2009	Mise en place du comité de prévention et tenue d'une rencontre en décembre. Ce comité est composé d'employés de tous les secteurs de la Caisse.
	En cours	Programmes pour la prévention en matière de sécurité et de santé pour les employés : le déploiement des programmes se fera progressivement en 2010.

Objectif organisationnel

Développer des pratiques responsables d'achat de biens et de services.

ACTION 05	Suivi	Gestes
Mettre en oeuvre des pratiques et des activités contribuant aux dispositions de la Politique pour un gouvernement écoresponsable	Fait en 2009	Intégration de critères de développement durable dans le formulaire d'appel d'offres. Conception d'un guide du « bureau vert » à l'intention des employés : le guide a été diffusé auprès des employés en décembre.
	En cours	Adoption de la Politique en matière de contrats d'acquisition ou de location de biens et de services de façon à tenir compte des principes de développement durable. Le processus de révision est terminé, approbation finale en 2010. Initiative d'amélioration pour l'achat de matériel informatique : établissement d'une directive en 2009 en vue de son implantation en 2010.

Objectif organisationnel

Favoriser une saine gestion environnementale au sein de la Caisse et de ses filiales.

ACTION 06	Suivi	Gestes
Mettre en place des mesures de gestion environnementale des immeubles	Fait en 2009	Maintien de la certification BOMA BESt. Obtention de la certification LEED pour le Centre CDP Capital, le bureau d'affaires principal de la Caisse : confirmation obtenue le 11 septembre 2009. Obtention de la certification LEED pour un immeuble en construction à Vancouver : confirmation de précertification en attendant la fin de la construction. Mise en place de comités de locataires dans les immeubles administrés par Groupe SITQ. Les premières rencontres ont eu lieu en cours d'année.

TABLEAU 56

Objectif organisationnel

Favoriser une saine gestion environnementale au sein de la Caisse et de ses filiales.

ACTION 07	Suivi	Gestes
Mettre en place un système de gestion environnementale pour le bureau de Montréal de la Caisse	Fait en 2009	Création d'un Comité « vert » au Centre CDP Capital composé notamment de locataires. Le volet « vert » intègre et adapte à sa réalité les activités du Comité vert de SITQ, gérant de l'immeuble, mis en place en 2006.
	En cours	Mesure et suivi de l'empreinte écologique du Centre CDP Capital : plusieurs mesures sont en place et les prochaines étapes visent un encadrement plus systématique conforme aux exigences d'un système de gestion environnementale. Sélection et mise en place de mesures pour maintenir un niveau d'excellence et faire un suivi de l'empreinte écologique.
	À venir	**2010** – Élaboration d'une politique de développement durable.

Objectif organisationnel

Contribuer à la protection du patrimoine culturel du Québec.

ACTION 08	Suivi	Geste
Mettre en valeur le patrimoine culturel du Québec	À venir	**2010** – Exposition d'oeuvres d'artistes québécois au Centre CDP Capital.

Objectif organisationnel

Intensifier la coopération avec des partenaires nationaux et internationaux relativement à des projets intégrés de développement durable.

ACTION 09	Suivi	Gestes
Collaborer avec un acteur à un projet précis de développement durable	À venir	**2010** – Établissement d'un partenariat avec un organisme spécialisé en développement durable. **2011** – Établissement d'un partenariat avec des déposants relativement à un thème lié au développement durable.

DÉVELOPPEMENT DURABLE

TABLEAU 56

Objectif organisationnel

Soutenir des organismes sans but lucratif visant à prévenir et à lutter contre la pauvreté et l'exclusion sociale.

ACTION 10	Suivi	Gestes
Soutenir des causes philanthropiques	Fait en 2009	La filiale immobilière Ivanhoé Cambridge a établi le programme permanent d'action bénévole Journées Donnant-Donnant afin d'encourager ses employés à s'adonner à des activités de bénévolat. Elle offre deux journées de congé payées aux employés qui consacrent une de ces deux journées à des activités de bénévolat pour un organisme de bienfaisance de leur choix. En 2009, plus de 400 employés ont participé, soit près de 28 % de l'effectif de cette filiale.
	En cours	Création d'un programme de promotion de l'action bénévole auprès des employés de la Caisse.

ACTION 11	Suivi	Gestes
Mettre en place un programme interne sur la diversité	Fait en 2009	Tenue de la Semaine sur la diversité du 1er au 5 juin 2009. Cette activité sera répétée en 2010.
	En cours	Mise sur pied d'un comité sur l'accès à l'égalité en emploi. Formation des responsables d'équipe sur la gestion des équipes multiculturelles : des activités seront intégrées au programme de formation général.

RAPPORTS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS

DÉVELOPPEMENT DURABLE

TABLEAU 56

Objectif organisationnel

Soutenir des organismes sans but lucratif visant à prévenir et à lutter contre la pauvreté et l'exclusion sociale.

ACTION 10	Suivi	Gestes
Soutenir des causes philanthropiques	Fait en 2009	La filiale immobilière Ivanhoé Cambridge a établi le programme permanent d'action bénévole Journées Donnant-Donnant afin d'encourager ses employés à s'adonner à des activités de bénévolat. Elle offre deux journées de congé payées aux employés qui consacrent une de ces deux journées à des activités de bénévolat pour un organisme de bienfaisance de leur choix. En 2009, plus de 400 employés ont participé, soit près de 28 % de l'effectif de cette filiale.
	En cours	Création d'un programme de promotion de l'action bénévole auprès des employés de la Caisse.

ACTION 11	Suivi	Gestes
Mettre en place un programme interne sur la diversité	Fait en 2009	Tenue de la Semaine sur la diversité du 1er au 5 juin 2009. Cette activité sera répétée en 2010.
	En cours	Mise sur pied d'un comité sur l'accès à l'égalité en emploi. Formation des responsables d'équipe sur la gestion des équipes multiculturelles : des activités seront intégrées au programme de formation général.

RAPPORTS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET DE SES COMITÉS

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

FAITS SAILLANTS

01 **Un conseil renouvelé avec l'arrivée de sept nouveaux membres.**

02 **Implantation de plusieurs initiatives pour renforcer la gouvernance de l'institution.**

03 **Travaux majeurs sur différents dossiers stratégiques, dont la révision des processus de gestion des risques, la planification stratégique et l'adoption d'un nouveau programme de rémunération.**

LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

MANDAT

Le conseil d'administration :

- s'assure que la gestion de la Caisse est conforme aux dispositions de sa loi constitutive et de ses règlements;
- veille à ce que l'institution prenne les mesures nécessaires pour atteindre les objectifs fixés dans sa mission;
- édicte les règlements et approuve les principales orientations et politiques de la Caisse à l'égard du placement, de l'investissement socialement responsable, de l'encadrement de la gestion des risques et de la délégation d'autorité;
- est saisi de tout dossier qui nécessite une attention particulière, en raison notamment de son importance intrinsèque ou de ses conséquences soit sur le portefeuille de la Caisse, soit sur la répartition de l'actif;
- revoit et approuve le plan stratégique de la Caisse;
- revoit et approuve le plan d'affaires annuel de la Caisse et examine, tout au cours de l'année, l'évaluation que fait la direction de l'environnement économique et financier;
- examine et approuve les budgets de la Caisse de même que les états financiers et le rapport annuel;
- évalue l'intégrité des contrôles internes, des contrôles de la divulgation de l'information ainsi que des systèmes d'information;
- approuve une politique de divulgation financière;
- approuve les politiques de ressources humaines ainsi que les normes, barèmes de rémunération et autres conditions d'emploi des dirigeants et des employés de la Caisse;
- détermine les normes, barèmes de rémunération et autres conditions d'emploi du président et chef de la direction, selon les paramètres que le gouvernement détermine après consultation du conseil;
- nomme, sur recommandation du président et chef de la direction, les membres de la haute direction;
- élabore et supervise, de concert avec le comité de gouvernance et d'éthique, la mise en place des règles, procédures et politiques de la Caisse en matière de gouvernance;
- approuve les règles d'éthique et de déontologie applicables aux administrateurs ainsi qu'aux dirigeants et employés de la Caisse et de ses filiales.

Conformément à la loi, le conseil a prévu la constitution des comités de vérification, des ressources humaines, de gouvernance et d'éthique et de gestion des risques.

COMPOSITION

Au 31 décembre 2009, le conseil compte 14 membres sur un nombre maximal possible de 15. Sept administrateurs, dont le président, M. Pierre Brunet, ont quitté leur poste durant l'année.

M. Robert Tessier a été nommé président du conseil le 5 mars 2009. M^me^ Elisabetta Bigsby et MM. Pierre Fitzgibbon, Jean Pierre Ouellet et Réal Raymond ont été nommés en cours d'année. En outre, les mandats de M^me^ Louise Charette et de M. A. Michel Lavigne ont été renouvelés. Enfin, M^me^ Michèle Desjardins et M. François R. Roy ont été nommés le 21 décembre 2009; ils n'ont participé à aucune réunion du conseil en 2009.

Le conseil est composé de son président, du président et chef de la direction, de représentants des déposants et de membres indépendants. La loi sur la Caisse prévoit qu'au moins les deux tiers des administrateurs, dont le président, sont indépendants.

RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS AU SENS DU DÉCRET

La rémunération des administrateurs indépendants de la Caisse est prévue par décret du gouvernement du Québec. En vertu de ce décret, la rémunération suivante a été versée aux administrateurs indépendants, à l'exception du président du conseil et du président et chef de la direction.

Les administrateurs ont aussi droit, s'il y a lieu, au remboursement de leurs frais de voyage et de séjour.

TABLEAU 57

RELEVÉ DES PRÉSENCES DES ADMINISTRATEURS AUX RÉUNIONS DU CONSEIL ET DES COMITÉS POUR L'EXERCICE 2009[1]

Membres	Conseil d'administration		Comité de vérification	Comité de gestion des risques	Comité des ressources humaines[2]		Comité de gouvernance et d'éthique[2]	
	10 rég.	17 extra.	7 rég.	8 rég.	10 rég.[2]	6 extra.	9 rég.	2 extra.
Yvan Allaire	2/2	4/6	–	2/2	1/1	–	2/2	2
Christiane Bergevin	7/7	11/13	5/6	–	–	–	–	–
Elisabetta Bigsby	2/2	1/2	–	–	2/2	1/1	–	–
Pierre Brunet	2/2	5/5	–	–	2/2	1/1	2/2	2
Claudette Carbonneau	8	15	3/3	–	–	–	6/6	–
Louise Charette	10	17	1/1	2/2	–	–	6/6	–
Steven M. Cummings	3/3	8/8	–	–	3/3	2/2	2/2	–
Jocelyne Dagenais	10	17	–	4/6	–	–	–	–
Alban D'Amours	2/2	5/6	–	2/2	–	–	–	–
Pierre Fitzgibbon	7/7	9/9	4/4	5/6	–	–	–	–
Claude Garcia	2/2	6/6	2/2	1/2	–	–	–	–
A. Michel Lavigne	9	17	7	4/6	–	–	–	–
Henri Massé	0/0	1/1	–	–	–	–	–	–
Fernand Perreault	2/2	6/6	–	–	–	–	–	–
Jean Pierre Ouellet	8/8	11/11	–	–	6/6	4/4	7/7	–
Réal Raymond	7/8	8/10	–	6/6	–	–	–	–
Ouma Sananikone	10	13	–	6/6	9	5/6	2/3	2
Robert Tessier	8/8	12/12	–	–	8/8	4/4	–	–
André Trudeau	9	14	–	–	–	–	–	–

1. Les administrateurs justifient leurs absences aux réunions d'un comité ou du conseil auprès du Secrétariat de la Caisse. Au cours de l'année 2009, des administrateurs n'ont pu assister à certaines réunions en raison notamment de l'identification de conflits d'intérêts ou d'un changement au calendrier des réunions régulières demandé par la Caisse, ou encore pour des raisons de santé.
2. Les comités des ressources humaines et de gouvernance et d'éthique ont tenu trois réunions concomitantes au début de 2009.

TABLEAU 58

RÉMUNÉRATION VERSÉE EN 2009 AUX ADMINISTRATEURS INDÉPENDANTS AU SENS DU DÉCRET

Administrateurs	Rémunération annuelle (16 646 $)[1]	Rémunération à titre de président d'un comité (5 202 $)[1]	Jetons de présence (780 $)[1][2]	Rémunération totale
Yvan Allaire	4 161,50 $	867,00 $	7 410,00 $	12 438,50 $
Christiane Bergevin	12 651,00 $	0 $	13 794,00 $	26 445,00 $
Elisabetta Bigsby	2 829,83 $	442,17 $	3 980,00 $	7 252,00 $
Claudette Carbonneau[3]	16 895,75 $	0 $	19 382,00 $	36 277,75 $
Louise Charette	16 895,75 $	0 $	22 542,00 $	39 437,75 $
Steven M. Cummings	5 137,79 $	0 $	8 588,00 $	13 725,79 $
Alban D'Amours	4 161,50 $	867,00 $	5 460,00 $	10 488,50 $
Pierre Fitzgibbon	12 734,25 $	0 $	18 308,00 $	31 042,25 $
Claude Garcia	4 161,50 $	867,00 $	6 630,00 $	11 658,50 $
A. Michel Lavigne	16 895,75 $	4 387,00 $	24 134,00 $	45 416,75 $
Henri Massé[3]	1 387,17 $	0 $	390,00 $	1 777,17 $
Jean Pierre Ouellet	14 121,42 $	4 413,00 $	25 034,00 $	43 568,42 $
Réal Raymond	14 121,42 $	3 979,50 $	15 108,00 $	33 208,92 $
Ouma Sananikone	16 895,75 $	0 $	28 488,00 $	45 383,75 $
Total				**358 121,05 $**

1. Conformément aux termes du Décret, une majoration de 2 % a été appliquée au 1er avril 2009.
2. Le jeton de présence pour chaque réunion extraordinaire et de courte durée du conseil ou d'un comité, tenue par conférence téléphonique est de 390 $.
3. La rémunération de ces administrateurs ne leur est pas versée directement, conformément aux instructions que la Caisse a reçues d'eux.

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

RÉMUNÉRATION DU PRÉSIDENT DU CONSEIL

La rémunération annuelle du président du conseil d'administration est fixée par le gouvernement du Québec à 195 000 $. Par ailleurs, le président du conseil a droit au remboursement de frais de représentation entraînés par l'exercice de ses fonctions, jusqu'à concurrence de 15 000 $ par année.

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Conformité à la loi sur la Caisse
Tout au long de l'année, le conseil s'est assuré de la conformité des activités de la Caisse avec la loi et les règlements pertinents.

Planification stratégique et plan d'affaires
Le conseil a approuvé la mise en oeuvre d'un plan de recentrage stratégique visant à simplifier et à améliorer le fonctionnement de la Caisse. Ainsi, le conseil a approuvé la fin de certaines activités de répartition de l'actif, d'ingénierie financière et de fonds de couverture et le regroupement des activités d'investissement dans les marchés liquides au sein des secteurs Marchés boursiers et Revenu fixe. Il a aussi approuvé la création de la première vice-présidence, Stratégies de superposition, responsable d'offrir aux déposants des stratégies personnalisées de protection contre le risque de change, de taux d'intérêt et d'inflation.

Le secteur Immobilier a également fait l'objet d'une réorientation stratégique. Le conseil a approuvé le repositionnement du secteur Immobilier visant l'intégration de la division Cadim aux activités de la filiale SITQ et le recentrage des activités conduites par sa filiale Otéra sur son métier de base : les prêts hypothécaires de premier rang.

Pour donner suite à la stratégie de capital de risque de la Caisse amorcée en 2004, le conseil a approuvé un engagement de 250 M$ pour la création du Fonds Teralys Capital. Ce dernier financera des fonds de capital de risque privés destinés à investir dans des entreprises technologiques évoluant dans divers secteurs. Le conseil a également appuyé la direction pour la conclusion d'un partenariat de 600 M$ avec Desjardins afin d'investir dans de petites et moyennes entreprises prometteuses, susceptibles de générer des rendements avantageux pour les déposants.

Le conseil a discuté en profondeur avec la direction des orientations stratégiques de l'organisation. Il a approuvé les cinq grandes priorités stratégiques constituant le coeur du plan stratégique de la Caisse :

- Développer un nouveau modèle de collaboration avec les déposants
- Procurer un rendement à long terme ajusté au risque et au passif des déposants
- Démontrer du leadership en matière de développement économique du Québec
- Renforcer la gestion des risques dans un contexte d'incertitude marquée
- Créer une culture de service inspirant la collaboration, la rigueur et le dépassement de soi

Dans le but d'offrir aux déposants la flexibilité dont ils ont besoin, le conseil a également approuvé la mise en place d'une nouvelle offre de portefeuilles spécialisés comprenant une option de gestion indicielle.

Le conseil a reçu de chacun des secteurs d'activité de la Caisse une présentation de leur plan d'affaires annuel. Le conseil a adopté le plan d'affaires de la Caisse, le programme de répartition de l'actif et le carnet de projets technologiques pour l'année. Le conseil a aussi reçu régulièrement les rapports de la direction touchant l'évolution des affaires de la Caisse.

Le conseil a été en mesure de superviser efficacement les activités de la Caisse et les changements organisationnels apportés et de participer de façon constructive au recentrage stratégique de l'organisation.

Résultats financiers, contrôle interne et système de gestion
Le conseil a reçu un rapport verbal et écrit du comité de vérification après chacune de ses réunions portant sur l'ensemble des activités du comité. Le conseil a été en mesure de s'assurer que le comité de vérification exerce adéquatement ses fonctions.

Par l'entremise du comité de vérification ou sur sa recommandation, le conseil s'est acquitté des responsabilités suivantes :

- Examen des états financiers trimestriels et approbation des états financiers annuels de la Caisse.
- Approbation du budget de la Caisse puis suivi budgétaire des charges d'exploitation.
- Suivi des travaux de la Vérification interne.
- Obtention de l'assurance de l'intégrité de l'ensemble des contrôles appliqués aux différentes données servant à l'établissement des états financiers et des notes afférentes aux états financiers.
- Examen de l'intégrité des contrôles internes et des systèmes de gestion (le comité de gestion des risques a également contribué à cet examen).
- Approbation d'un plan visant une utilisation optimale des ressources pour 2009 et obtention de l'assurance d'un suivi de ce plan.
- Approbation de la méthode de répartition de la provision liée aux placements en PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires.
- Obtention de l'assurance de l'application des politiques d'attestation financière et de divulgation de l'information.
- Approbation de la mise à jour de la politique d'application du dernier alinéa de l'article 37.1 de la loi sur la Caisse.

- Approbation de la stratégie pour la mise en application des normes internationales d'information financière à compter de 2011.
- Approbation du lancement d'un appel d'offres de services en vue de sélectionner une firme externe pour la vérification des livres et comptes de la Caisse et recommandation de la firme retenue au gouvernement du Québec.

Le conseil a reçu des rapports sur l'analyse des rendements des différents secteurs d'investissement de la Caisse. Il a approuvé le communiqué portant sur ses résultats ainsi que le rapport annuel. En outre, dans le but d'améliorer la transparence de la Caisse, le conseil a approuvé une nouvelle approche de communication visant à dorénavant présenter un aperçu des résultats de la Caisse à la mi-année.

Le conseil a par ailleurs approuvé le lancement d'un programme de financement externe afin de remplacer une partie de la dette à court terme par de la dette à plus long terme. Ainsi, la Caisse a réduit sa dépendance envers les sources de financement à court terme. Afin de soutenir la direction dans la mise en oeuvre des émissions obligataires liées au programme, le conseil a créé un comité spécial de financement, composé des présidents des comités ainsi que de M. Fitzgibbon. Ce comité avait pour mandat de conseiller la direction de la Caisse dans ses démarches de refinancement et de recommander au conseil les décisions à prendre. Le conseil a approuvé, sur recommandation du comité, la documentation nécessaire incluant les conditions des émissions obligataires pour le marché américain en novembre 2009 et pour le marché canadien au début de janvier 2010.

Gestion des risques

Le conseil, avec le concours du comité de gestion des risques, a établi les principaux risques auxquels la Caisse fait face et s'est assuré de leur encadrement. À cet effet, le conseil a demandé au comité de prendre connaissance du plan triennal de renforcement des pratiques de gestion des risques et du calendrier accéléré de mise en oeuvre, et de s'assurer de la progression satisfaisante des travaux et de l'implantation des correctifs requis. Le conseil, sur recommandation de son comité, a apporté le soutien nécessaire à la direction pour une mise en oeuvre accélérée des recommandations comprises dans le plan triennal de renforcement des pratiques de gestion des risques approuvé en 2008 et dont le délai de réalisation a été ramené à 18 mois en avril 2009. De fait, la majorité des recommandations du plan ont été réalisées en seulement neuf mois.

Le conseil a reçu, à la suite de chacune des réunions du comité, un rapport verbal et écrit sur l'ensemble de ses activités. Le conseil, par l'entremise du comité ou sur recommandation de celui-ci, s'est acquitté de ses responsabilités à l'égard de la gestion des risques.

Voir le Rapport sur la gestion des risques, p. 74.

À la suite de changements organisationnels à la Caisse, le conseil a révisé et approuvé les délégations d'autorité applicables.

Gestion des ressources humaines et supervision de la direction

À la suite de la nomination de M. Tessier au poste de président du conseil, le conseil a constitué un comité spécial de sélection pour le choix du président et chef de la direction.

Le conseil, avec l'approbation du gouvernement du Québec, a nommé M. Michael Sabia pour assumer la direction de la Caisse. Le conseil a pris acte du fait que M. Sabia, à titre de président et chef de la direction, a renoncé à tout paiement de bonis à court et à long terme pour les années 2009 et 2010, quels que soient les résultats de la Caisse, à toute rente et à toute autre condition de retraite ainsi qu'à toute indemnité de fin d'emploi, même si son mandat était terminé sans cause juste et suffisante. En collaboration avec le comité des ressources humaines, le conseil a établi la rémunération et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction, selon les paramètres fixés par le gouvernement ainsi que ses objectifs pour l'exercice 2009. Le conseil a par ailleurs confirmé le rôle de M. Perreault comme conseiller du président et chef de la direction pour la période de transition jugée nécessaire par la direction.

La direction de la Caisse

Le conseil a approuvé la nomination ou la promotion de neuf membres du comité de direction de la Caisse :

- Jean-Luc Gravel, premier vice-président, Marchés boursiers
- Bernard Morency, premier vice-président, Gestion des comptes des déposants et initiatives stratégiques
- Normand Provost, premier vice-président, Placements privés et chef des Opérations. M. Provost occupait déjà et continue à occuper les fonctions de premier vice-président, Placements privés
- Claude Bergeron, premier vice-président, Affaires juridiques et secrétariat
- Roland Lescure, premier vice-président et chef des Placements
- Frédérick Charette, premier vice-président, Gestion des talents et développement organisationnel
- René Tremblay, premier vice-président, Immobilier et président, groupe Immobilier
- Marc Cormier, premier vice-président, Revenu fixe
- Philippe Ithurbide, premier vice-président, Stratégies de superposition

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Sur recommandation du comité des ressources humaines, le conseil a approuvé les conditions d'emploi des nouveaux membres du comité ainsi que les conditions de départ de certains premiers vice-présidents.

Le conseil a adopté les objectifs détaillés du président et chef de la direction pour l'année 2009, avec le concours du comité des ressources humaines. Il a procédé à l'évaluation des résultats obtenus et s'est déclaré très satisfait. Le conseil a jugé que la performance du président et chef de la direction avait dépassé de loin les objectifs fixés.

Le conseil a également approuvé la nomination de M. Claude Bergeron au poste de chef de la Direction des risques par intérim et de M. Michael Sabia au poste de chef de la Direction financière par intérim, en l'absence des titulaires de ces postes.

En novembre 2009, à l'annonce du départ de M. Fernand Perreault, le conseil a souligné sa reconnaissance pour l'importance et la qualité du travail accompli par celui-ci.

Autres responsabilités en matière de gestion des ressources humaines

Le comité des ressources humaines peut, s'il le souhaite, s'adjoindre les services d'une firme d'experts afin de l'appuyer dans l'accomplissement de son mandat. Considérant les travaux importants touchant notamment le programme de rémunération de la Caisse, le conseil a appuyé le comité pour qu'il fasse appel aux services d'une firme-conseil indépendante de la direction. La firme retenue, dont l'expertise est reconnue en matière de rémunération de cadres, de gestionnaires et d'employés, offre ses services exclusivement à des comités de rémunération de conseils d'administration. Le conseil a reçu un suivi régulier de l'avancement des travaux du comité sur ce sujet.

Le conseil a reçu, à la suite de chaque réunion du comité des ressources humaines, un rapport d'activité verbal et écrit, résumant les discussions des membres et présentant les recommandations du comité. Le conseil, par l'entremise du comité ou sur recommandation de celui-ci, s'est acquitté des responsabilités suivantes :

- Examen du rapport d'une firme d'experts-conseils concernant l'utilisation de différentes données actuarielles dans le cadre de programmes de retraite.
- Approbation des conditions salariales et de rémunération globale des employés de la Caisse pour 2009, incluant l'annulation du versement d'un boni pour 2008.
- Examen, en collaboration avec la direction et le comité, des termes et conditions d'un nouveau programme de rémunération. Pour de plus amples renseignements sur le programme de rémunération de la Caisse, voir la section Rapport sur la politique de rémunération, p. 86.
- Approbation de la nomination et des conditions d'emploi de la vice-présidente, Vérification interne.

Gouvernance d'entreprise

Le conseil, avec le concours du comité de gouvernance et d'éthique, a déterminé les principales actions à entreprendre pour renforcer sa gouvernance. À cet effet, le conseil a notamment demandé au comité d'examiner et d'analyser les règles de gouvernance de la Caisse qui traitent des questions devant nécessairement être portées à son attention ou à celle d'un de ses comités, soit pour information, soit pour décision, ainsi que la fréquence à laquelle elles doivent être traitées.

Le conseil a reçu, à la suite de chacune des réunions du comité, un rapport verbal et écrit sur l'ensemble de ses activités.

Pour de plus amples renseignements, voir le Rapport du comité de gouvernance et d'éthique, p. 114, ainsi que le Rapport sur le renforcement de la gouvernance, p. 92.

RAPPORT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION

FAITS SAILLANTS

01 **Le comité a examiné les états financiers annuels de la Caisse avec le Vérificateur général du Québec et en a fait recommandation pour approbation au conseil.**

02 **Il a examiné et recommandé au conseil une stratégie pour la mise en application des normes internationales d'information financière (IFRS) à compter de 2011.**

03 **Il a supervisé le processus d'appel d'offres pour la nomination d'un covérificateur externe à compter de 2010, et a présenté au conseil une recommandation de nomination.**

LE COMITÉ DE VÉRIFICATION

MANDAT

Le comité de vérification :

- examine avec les vérificateurs les états financiers et en recommande l'approbation au conseil d'administration;
- veille à ce que des mécanismes de contrôle interne adéquats et efficaces soient mis en place;
- voit à ce qu'un processus de gestion des risques s'applique aux activités de la Caisse;
- s'assure de la mise en place d'un plan visant une utilisation optimale des ressources et en assure le suivi;
- revoit toute activité susceptible de nuire à la bonne situation financière de la Caisse et avise par écrit le conseil de toute opération ou pratique de gestion qui n'est pas saine ou qui n'est pas conforme aux lois, aux règlements ou aux politiques de la Caisse;
- recommande au conseil la nomination du vice-président, Vérification interne et approuve son plan de vérification;
- reçoit les rapports du vice-président, Vérification interne portant, entre autres, sur l'application des mécanismes de contrôle interne, sur le processus de gestion des risques et sur la mise en place d'un plan d'utilisation optimale des ressources;
- veille à ce que la structure organisationnelle procure à l'équipe de la Vérification interne l'indépendance nécessaire pour remplir efficacement son rôle.

COMPOSITION (au 31 décembre 2009)

Quatre membres indépendants, dont des professionnels avec une expertise en comptabilité ou en finance, ayant l'expérience et les connaissances pour lire et comprendre les états financiers et bien remplir leur rôle. Le président du conseil assiste régulièrement aux réunions.

Président : A. Michel Lavigne (membre invité aux réunions du comité de gestion des risques)

Membres : Louise Charette, Pierre Fitzgibbon et François R. Roy[1]

RAPPORT

Nombre de réunions régulières en 2009 : 7

Après chaque réunion, le comité a fait rapport de ses activités, verbalement et par écrit, au conseil d'administration. Les membres du comité se sont par ailleurs régulièrement réunis en l'absence des membres de la direction.

Le rapport qui suit décrit les éléments qui ont fait l'objet d'une discussion ou d'une décision en cours d'année; il a été approuvé par les membres du comité.

1. M. Roy a été nommé administrateur de la Caisse le 21 décembre 2009; il n'a participé à aucune réunion du comité en 2009.

RAPPORT DU COMITÉ DE VÉRIFICATION

Information financière

- Examen des états financiers trimestriels, des suivis budgétaires des charges d'exploitation et des prévisions budgétaires de fin d'année.
- Examen de l'évaluation indépendante de la juste valeur des placements liquides négociés de gré à gré, des placements privés, des placements en PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires, et des biens immobiliers dans lesquels la Caisse a investi, y compris :
  - la révision indépendante par une firme reconnue, des données relatives aux évaluations de 10 dossiers de placements privés et à une évaluation externe de la juste valeur marchande de 5 autres dossiers de placements privés.
  - l'évaluation externe indépendante, par un expert reconnu mondialement, de la juste valeur de certains titres liquides, de titres de créances immobilières américaines (prêts mezzanine, à la construction et subordonnés), ainsi que des engagements non déboursés du portefeuille de crédit aux entreprises.
- Discussions avec le Vérificateur général du Québec concernant son plan de vérification des états financiers de la Caisse.
- Examen des états financiers cumulés annuels avec le Vérificateur général du Québec et revue de plusieurs éléments, dont :
  - le processus de préparation des états financiers;
  - l'évaluation des placements dans les marchés liquides négociés de gré à gré ainsi que des placements non liquides et en PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires;
  - la méthodologie et les paramètres utilisés pour établir la juste valeur des placements en PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires;
  - la validation, par une firme externe, du montant nominal de référence des instruments financiers dérivés;
  - la vérification externe des rendements pour assurer la conformité du calcul et de la présentation des rendements aux normes de l'industrie.
- Revue et recommandation au conseil pour approbation de la méthode de répartition de la provision liée aux placements en PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires.
- Recommandation des états financiers au conseil pour adoption.
- Réception du rapport du Vérificateur général du Québec soumis à la direction de la Caisse à la suite de son exercice annuel.
- Rencontre, à deux reprises, avec le Vérificateur général du Québec en l'absence des membres de la direction pour discuter de divers aspects de son mandat.
- Examen du rapport sur le déroulement du processus d'attestation financière permettant au président et chef de la direction ainsi qu'au premier vice-président et chef de la direction financière d'attester publiquement que les contrôles et procédures de communication de l'information et les contrôles internes à l'égard de l'information financière sont conçus adéquatement et sont efficaces.
- Examen du bilan des activités du comité de vérification de chaque unité immobilière de la Caisse.
- Discussion avec la direction de la Caisse de la nouvelle structure organisationnelle pour la gestion des liquidités et du levier financier.
- Évaluation des répercussions sur les états financiers et le rapport annuel 2009 de la Caisse de la mise en application du chapitre 3862 du *Manuel de l'ICCA* et de l'abrégé CPN-173 du comité des problèmes nouveaux de l'ICCA.
- Étude et recommandation au conseil de la stratégie pour la mise en application des normes internationales d'information financière à compter de 2011.
- Discussions périodiques avec le personnel de la Direction financière en l'absence des membres de la direction.

Vérification externe

- Examen des incidences, pour la Caisse et ses filiales, de l'introduction de la covérification des livres et des comptes des sociétés d'État et discussion avec le Vérificateur général du Québec.
- Recommandation au conseil de procéder à un appel d'offres de services en vue de recommander au gouvernement du Québec une firme externe pour la vérification des livres et des comptes de la Caisse, en collaboration avec le Vérificateur général du Québec, et ce, à compter de l'exercice 2010 :
  - Approbation des critères de sélection et du document d'appel d'offres;
  - Supervision de la première série d'entrevues de sélection;
  - Rencontre avec les deux finalistes;
  - Recommandation au conseil de la firme retenue.

Vérification interne

- Examen du plan d'affaires 2009 de la vice-présidence, Vérification interne, de l'univers de vérification interne et de l'évaluation globale des risques inhérents aux activités de chaque première vice-présidence de la Caisse.
- Examen et adoption du plan de vérification interne 2009.
- Examen des rapports d'activité trimestriels de la Vérification interne sur, notamment, les mécanismes de contrôle interne, des éléments du processus de gestion des risques et l'utilisation optimale des ressources.

- Examen du rapport d'évaluation de la Vérification interne sur les processus et les contrôles liés à l'environnement global ainsi que sur ceux portant sur les technologies de l'information.
- Réception du rapport sur les saines pratiques de gestion du crédit aux entreprises, produit par une firme externe mandatée par la vice-présidence, Vérification interne.
- Validation du cadre de travail favorisant la collaboration entre la vice-présidence, Vérification interne de la Caisse et les services de vérification interne des unités immobilières.
- Suivi de la mise en application par la direction de la Caisse des recommandations de la Vérification interne.
- Évaluation du rendement du vice-président, Vérification interne et recommandation au conseil de sa rémunération.
- À la suite d'une mutation du vice-président, Vérification interne, participation du président du comité au processus de recrutement et de recommandation au conseil de la nomination d'une vice-présidente, Vérification interne.
- Validation que l'équipe de la Vérification interne est en mesure d'agir de manière indépendante de la direction de la Caisse.
- Discussions périodiques avec la vice-présidence, Vérification interne en l'absence des membres de la direction.

Contrôles internes et plan d'utilisation optimale des ressources

- Discussions concernant l'autoévaluation globale par la direction de l'efficacité de l'environnement de contrôle général et de l'encadrement de la prévention et de la détection de la fraude.
- Réception du rapport sur les activités de surveillance et de mesures en 2009 dans le cadre des programmes de conformité financière et non financière.
- Analyse des résultats de l'évaluation, par la vice-présidence, Vérification interne, de l'efficacité des contrôles généraux des technologies de l'information.
- Examen des rapports trimestriels de conformité aux limites d'investissement fixées par la loi sur la Caisse.
- Suivi des placements effectués en vertu du dernier alinéa de l'article 37.1 de la loi sur la Caisse et recommandation au conseil d'approuver la révision de la politique adoptée en vertu de cet article.
- Révision de délégations d'autorité et recommandation d'un certain nombre de changements pour approbation par le conseil.
- Révision des activités dans le cadre du plan d'utilisation optimale des ressources et recommandation du plan 2009 pour approbation par le conseil.
- Suivi de la mise en oeuvre du plan tout au cours de l'année.

Gestion des risques

- Réception des mémoires de délibérations des réunions du comité de gestion des risques et du document de reddition de comptes annuelle sur la gestion intégrée des risques.
- Réception de la copie des certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés de la Caisse.
- Participation du président du comité aux réunions du comité de gestion des risques.
- Réception, au cours des réunions du conseil, du compte rendu de chaque réunion du comité de gestion des risques soumis par son président.

RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

Le comité de vérification n'a pas fait appel à des services d'experts externes en 2009.

RAPPORT DU COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

FAITS SAILLANTS

01 Le comité a révisé les mandats du conseil et de ses comités, de leur président respectif, et du président et chef de la direction.

02 Il a révisé et établi diverses activités favorisant une relation efficace entre le conseil et la direction.

03 Il a révisé les structures et les procédures pour assurer l'indépendance des administrateurs.

LE COMITÉ DE GOUVERNANCE ET D'ÉTHIQUE

MANDAT

Le comité de gouvernance et d'éthique assiste le conseil dans l'établissement et la mise en oeuvre de principes et de pratiques qui favorisent une saine culture de gouvernance à la Caisse. Ce faisant, il :

- établit les règles, les structures et les procédures pour que le conseil puisse agir de manière indépendante de la direction;
- propose un programme d'accueil et un programme de formation continue pour les administrateurs;
- propose au conseil la composition et les mandats des comités du conseil, de même que la constitution et le mandat d'autres comités qui peuvent faciliter le bon fonctionnement de la Caisse;
- propose une démarche d'évaluation à la fois des administrateurs et du conseil d'administration;
- établit, de concert avec le comité des ressources humaines, le profil d'expertise et d'expérience pour la sélection des administrateurs indépendants et le soumet au conseil;
- examine et recommande au conseil des règlements, des codes ou des politiques touchant l'éthique et la déontologie, l'investissement socialement responsable ainsi que les principes de gouvernance à faire valoir dans le contexte de l'exercice du droit de vote de la Caisse auprès des entreprises dont elle est actionnaire.

Par ailleurs, de façon particulière en 2009, le conseil a demandé au comité d'examiner et d'analyser les règles de gouvernance de la Caisse qui traitent des questions devant nécessairement être portées à son attention ou à celle d'un de ses comités, soit pour information, soit pour décision et la fréquence à laquelle elles doivent être traitées.

COMPOSITION (au 31 décembre 2009)

Quatre membres indépendants.

Président : Jean Pierre Ouellet

Membres : Claudette Carbonneau, Louise Charette et Michèle Desjardins[1]

Le président du conseil assiste régulièrement aux réunions.

RAPPORT

Nombre de réunions régulières en 2009 : 9

Voir le Rapport sur le renforcement de la gouvernance, p. 92, pour consulter le rapport du comité sur les activités réalisées pendant l'année financière, notamment son évaluation des structures et des procédures pour assurer l'indépendance du conseil d'administration.

RECOURS À DES EXPERTS EXTERNES

Le comité de gouvernance et d'éthique a eu recours aux services d'un expert externe afin de l'appuyer dans la réalisation du mandat particulier qui lui a été confié par le conseil d'administration.

1. M[me] Desjardins a été nommée administratrice de la Caisse le 21 décembre 2009; elle n'a participé à aucune réunion du comité en 2009.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

FAITS SAILLANTS

01 **Le comité a examiné et recommandé au conseil des changements organisationnels notamment concernant le renouvellement de l'équipe de direction.**

02 **Il a analysé, établi et recommandé au conseil, en collaboration avec la direction, les termes et conditions d'un nouveau programme de rémunération.**

03 **Il a révisé les politiques de gestion intégrée des talents.**

LE COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

MANDAT

Le comité des ressources humaines a le mandat de s'assurer que la Caisse s'appuie sur une culture organisationnelle qui lui permet d'atteindre ses objectifs stratégiques et sa mission « de recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec ».

Dans ce contexte, le comité revoit les orientations stratégiques liées aux ressources humaines, soumet au conseil d'administration, pour approbation, les politiques les régissant et s'assure de leur mise en place. Le comité porte une attention particulière à la politique de rémunération, pour laquelle il reçoit annuellement les données sur les marchés de référence de la Caisse[1], et revoit et soumet au conseil pour approbation la rémunération, ainsi que les autres conditions d'emploi des employés de la Caisse.

Le comité élabore le profil de compétence et d'expérience pour la nomination du président et chef de la direction. Il examine les objectifs annuels du président et chef de la direction, effectue son évaluation et soumet au conseil une recommandation concernant sa rémunération et ses autres conditions d'emploi. Il analyse les recommandations du président et chef de la direction concernant les objectifs, l'évaluation de la performance et la rémunération des dirigeants de la Caisse. Le comité s'assure de plus de l'existence de mécanismes de planification de la relève.

Le comité élabore également le profil de compétence et d'expérience pour la nomination des administrateurs indépendants.

COMPOSITION (au 31 décembre 2009)

Le comité est composé de quatre membres indépendants :

Présidente : Elisabetta Bigsby

Membres : Jean Pierre Ouellet
Ouma Sananikone
Robert Tessier

RAPPORT

Le comité s'est réuni à 15 reprises en 2009. Cette fréquence et ce niveau d'implication ont été rendus nécessaires en raison de l'étendue des changements qui ont touché les ressources humaines à la Caisse durant cette année de transition. Lors du deuxième semestre, le comité a porté une attention particulière à la gestion intégrée des talents, en s'attardant notamment sur :

- La qualité du leadership lors des nominations à la haute direction;
- Les stratégies et les politiques de gestion des ressources humaines;
- La politique de rémunération incitative.

Après chaque réunion, le comité a fait rapport de ses activités, verbalement et par écrit, au conseil. Par ailleurs, les membres du comité se sont régulièrement réunis en l'absence des membres de la direction. Ce rapport, approuvé par les membres du comité, fait état des faits saillants de leurs travaux.

1. Le Rapport sur la politique de rémunération, p. 86, présente les marchés de référence.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

Haute direction

À la suite de la nomination de M. Michael Sabia au poste de président et chef de la direction, le comité a examiné et recommandé au conseil l'approbation des objectifs de M. Sabia en sa qualité de président et chef de la direction pour l'exercice 2009.

À la suite de l'arrivée de M. Sabia, le comité a analysé et recommandé au conseil l'approbation des changements organisationnels proposés par la direction concernant, entre autres, l'abolition de deux premières vice-présidences et le renouvellement du comité de direction de la Caisse. Ce renouvellement a permis, d'une part, de promouvoir des cadres de la Caisse ou de ses filiales aux fonctions suivantes :

- M. Jean-Luc Gravel, premier vice-président, Marchés boursiers;
- M. Normand Provost, chef des Opérations[1];
- M. Claude Bergeron, premier vice-président, Affaires juridiques et secrétariat;
- M. René Tremblay, premier vice-président, Immobilier et président, groupe Immobilier;
- M. Marc Cormier, premier vice-président, Revenu fixe;
- M. Philippe Ithurbide, premier vice-président, Stratégies de superposition.

D'autre part, ce renouvellement a conduit à examiner et à recommander la nomination de trois dirigeants ayant tous une expérience de gestion internationale :

- M. Bernard Morency, premier vice-président, Gestion des comptes des déposants et initiatives stratégiques;
- M. Roland Lescure, premier vice-président et chef des Placements; et
- M. Frédérick Charette, premier vice-président, Gestion des talents et développement organisationnel.

Dans ce contexte, le comité s'est assuré que la rémunération et les conditions de travail des dirigeants sont conformes à la politique de rémunération. Le comité a aussi examiné la conformité des pratiques de la Caisse en matière d'indemnités de fin d'emploi aux exigences contractuelles et légales, ainsi qu'à la jurisprudence pertinente.

Politique de rémunération

Le comité a examiné plusieurs aspects de la politique de rémunération au cours de l'année 2009. Pour ce faire, le comité a notamment procédé aux travaux suivants :

- Examen du budget annuel de l'effectif de la Caisse;
- Analyse et recommandation, pour approbation par le conseil, de la révision des conditions salariales et de rémunération globale des employés de la Caisse pour 2009;
- Réflexion, analyse et établissement, en collaboration avec la direction, des termes et conditions d'un nouveau programme de rémunération :
  - Examen de l'encadrement réglementaire s'appliquant à tout programme de rémunération de la Caisse;
  - Analyse du balisage des pratiques de rémunération du secteur financier québécois et canadien et des principes guidant la détermination du nouveau programme : 1) orientation long terme; 2) juste équilibre rendement-risque; 3) évaluation globale; 4) accent sur la perspective Caisse; 5) payer pour la performance; 6) rémunération compétitive;
  - Analyse et recommandation des principaux éléments de la rémunération incitative du nouveau programme : 1) performance à long terme; 2) intégration de la gestion des risques à l'évaluation du rendement; 3) coïnvestissement pour les membres du comité de direction;
  - Analyse et recommandation des comportements recherchés, axés sur l'orientation client, la rigueur et la collaboration;
  - Examen et détermination des composantes de la rémunération et des pondérations des composantes de la rémunération variable;
  - Examen et recommandation d'une rémunération qui permet d'attirer, de motiver et de retenir des talents.

Pour de plus amples renseignements, voir le Rapport sur la politique de rémunération, p. 86.

1. M. Provost occupait déjà et continue à occuper les fonctions de premier vice-président, Placements privés.

Stratégies et politiques-clés de gestion des ressources humaines

Le comité s'est penché sur plusieurs stratégies et politiques-clés de gestion des talents, afin d'assurer la continuité de la bonne marche de la Caisse dans un contexte de transition de leadership. Pour ce faire, le comité a notamment procédé aux travaux suivants :

- Examen des rapports concernant les risques opérationnels liés à la gestion des ressources humaines;
- Analyse des rôles et des responsabilités ainsi que du lien hiérarchique du nouveau rôle d'expert-métier, comme il s'agit d'un nouveau poste à la Caisse et étant donné l'importance de ce rôle associée au renforcement de la gestion des risques;
- Obtention de l'assurance que le plan de continuité des affaires en cas de pandémie est mis à jour;
- Obtention de l'assurance du fonctionnement adéquat du processus d'évaluation des employés de la Caisse.

Au cours de l'année 2010, le comité s'intéressera plus particulièrement aux autres politiques et stratégies de gestion des ressources humaines, afin de doter la Caisse d'une véritable gestion intégrée des talents :

- La préparation d'un plan de relève;
- La stratégie de recrutement et l'efficacité du processus de dépistage et d'attraction du talent;
- La stratégie de formation technique continue et de développement du leadership;
- La stratégie de gestion de la performance et, plus particulièrement, la qualité du processus de fixation des objectifs et de rétroaction continue;
- Les stratégies d'efficacité opérationnelle liées aux divers processus RH, notamment la gestion des tableaux de bord.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES SUR LA RÉMUNÉRATION GLOBALE ET LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS

La Caisse doit pouvoir compter sur des employés hautement compétents, qu'elle recrute dans les marchés où se pratiquent les mêmes métiers que les siens. Une rémunération concurrentielle est essentielle dans un marché où la compétition pour le talent est vive. Dans ce contexte, la rémunération vise à favoriser l'atteinte des objectifs stratégiques de la Caisse, à attirer et à retenir des dirigeants compétents, et à récompenser le rendement. Le conseil reconnaît l'importance d'un leadership fort et croit fermement que le recrutement et la rétention de dirigeants performants sont essentiels à l'accomplissement de la mission de la Caisse.

La rémunération cible offerte aux dirigeants se compose d'un salaire de base qui compte pour environ 40 % de celle-ci, de la rémunération incitative liée à l'atteinte des objectifs qui en représente environ 50 % et d'un écart restant d'environ 10 % qui est associé aux régimes de retraite et d'avantages sociaux. Comme c'est le cas dans le milieu de l'investissement institutionnel, la rémunération incitative est la composante la plus importante de la rémunération globale offerte aux dirigeants de la Caisse puisqu'ils sont imputables de la répartition de l'actif et ont une influence importante sur le rendement.

SALAIRE DE BASE

Les salaires de base annuels des nouveaux dirigeants et de ceux qui ont été promus au courant de l'année 2009 ont été fixés en fonction des conditions du marché. Par ailleurs, les salaires de base des dirigeants peuvent avoir été ajustés en cours d'année afin de refléter d'importants changements au niveau des responsabilités assumées ou en raison de circonstances exceptionnelles.

RÉMUNÉRATION INCITATIVE TRANSITOIRE

Au cours du dernier trimestre 2009 et du premier trimestre 2010, la Caisse a revu en profondeur son programme de rémunération incitative offert aux dirigeants et aux employés, afin d'atteindre les objectifs stratégiques de l'institution, de refléter les principes et les objectifs de la Caisse d'attirer des employés, de les retenir et de les motiver à obtenir un rendement soutenu à long terme, et de s'assurer que la rémunération globale demeure concurrentielle par rapport à celle des groupes de comparaison. Ce nouveau programme entre en vigueur en 2010. Cette révision a été effectuée avec le soutien et les recommandations d'une firme d'experts-conseils indépendante reconnue en matière de rémunération des caisses de retraite, Hugessen Consulting.

Les programmes de rémunération incitative précédents ayant été abolis, la Caisse a adopté un régime de rémunération incitative transitoire en 2009. Ce programme tient compte, dans une proportion de 50 %, des rendements des portefeuilles et, dans une seconde proportion de 50 %, de la réalisation des objectifs individuels et d'équipe liés à la stratégie de la Caisse.

Rendement des portefeuilles pour l'exercice 2009

En 2009, le rendement global de la Caisse a procuré un rendement absolu positif et un rendement relatif aux indices de référence négatif. Dix des 17 portefeuilles auxquels contribuent environ 80 % des employés des secteurs d'investissement ont réalisé de la valeur ajoutée par rapport à leur indice de référence. Les employés et dirigeants qui y ont contribué ont reçu une prime proportionnelle au rendement relatif de ces portefeuilles. Le conseil a aussi tenu compte du rendement supérieur réalisé au cours du second semestre.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

Réalisations dans le cadre des objectifs stratégiques et de la restructuration des activités

Compte tenu de l'ampleur des travaux réalisés sur une courte période de temps, le conseil considère que les objectifs stratégiques et de restructuration des activités en 2009 ont été atteints. La nouvelle direction de la Caisse et ses employés ont notamment :

- Renouvelé le leadership;
- Recentré les activités d'investissement sur les compétences fondamentales de la Caisse;
- Restreint les activités d'ingénierie financière;
- Diminué l'utilisation des produits dérivés;
- Mis fin aux transactions sur le marché des produits de base;
- Abandonné les activités de prêts mezzanine et subordonnés émis par des tiers dans le secteur de l'immobilier;
- Réévalué l'ensemble de l'offre de portefeuilles, incluant l'introduction de portefeuilles indiciels et l'offre de stratégies de superposition;
- Introduit un nouveau modèle de collaboration avec les déposants;
- Développé des outils de mesure sophistiqués et des tableaux de bord permettant une meilleure gestion des risques;
- Procédé à la réorganisation des secteurs de l'immobilier, des opérations et de la gestion des ressources humaines;
- Réduit le passif de manière importante;
- Renforcé les fondations financières de la Caisse, notamment en réalisant un financement de plus de sept milliards de dollars.

En tenant compte de la performance globale de la Caisse en 2009, le conseil a recommandé une enveloppe pour l'ensemble des employés qui s'élève à environ 50 % des sommes payées en 2007.

RÉGIMES DE RETRAITE

Le régime de retraite de la Caisse à l'intention des dirigeants comporte deux composantes distinctes, à savoir le Régime de base et le Régime supplémentaire de retraite pour les cadres désignés (RSRCD). En vertu de ces deux régimes, les dirigeants ont droit de recevoir, à compter de l'âge normal de la retraite, une rente annuelle totale correspondant à 2 % de leurs gains admissibles pour chacune des années ou fraction d'année de participation aux régimes, tout en tenant compte des plafonds annuels imposés par l'Agence du revenu du Canada pour chacune des années où ils ne participaient pas au RSRCD. Certains dirigeants se voient reconnaître des années de service additionnelles au RSRCD en fonction des circonstances particulières de leur promotion ou de leur embauche.

Aucun changement n'a été apporté à ce régime en 2009.

Autre rémunération

Les dirigeants bénéficient d'avantages particuliers pour couvrir des dépenses associées aux allocations de voiture, espaces de stationnement et honoraires de consultation professionnelle. Des primes sont également versées par la Caisse au Régime d'assurance collective des employés auquel les dirigeants participent. Par ailleurs, la Caisse offre aux dirigeants une évaluation annuelle de leur état de santé.

Revue de la performance du président et chef de la direction

Le comité a recommandé au conseil d'administration une série d'objectifs détaillés convenus avec le président et chef de la direction. Celui-ci a fait rapport de ses réalisations au président du conseil qui en a fait part au comité qui les a évaluées. Au terme du processus, un rapport a été soumis au conseil d'administration, qui s'est déclaré très satisfait des réalisations du président et chef de la direction.

Le conseil d'administration a jugé que la performance du président et chef de la direction avait dépassé de loin les objectifs fixés, notamment en matière d'organisation, de recrutement, de balisage des risques, de relation avec les déposants et de transparence.

Rémunération du président et chef de la direction

La rémunération et les autres conditions d'emploi du président et chef de la direction sont établies en fonction des paramètres déterminés par le gouvernement, après consultation du conseil. Le salaire de base annuel de M. Michael Sabia a été fixé à 500 000 $. Les autres conditions d'emploi auxquelles M. Sabia a droit sont alignées aux politiques de la Caisse et respectent son Règlement de régie interne. Il reçoit des avantages particuliers d'une valeur annuelle de 40 000 $ et participe au Régime d'assurance collective des employés de la Caisse. M. Sabia a renoncé dès sa nomination à sa participation aux programmes de rémunération incitative pour les années 2009 et 2010. M. Sabia a renoncé pour la durée de son mandat à participer à tout régime de retraite, comme il a renoncé à toute indemnité de fin d'emploi, quelle qu'en soit la cause.

Toutefois, compte tenu du caractère obligatoire de la participation au Régime de retraite de base en vertu des dispositions du régime de retraite du personnel d'encadrement (selon les règles de la CARRA), M. Sabia doit y être inscrit malgré son intention d'y renoncer. Le régime obligatoire représente un coût annuel pour la Caisse de l'ordre de 12 900 $.

Tableau sommaire de la rémunération

En vertu de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec, la Caisse doit divulguer la rémunération du président et chef de la direction et celle des cinq autres dirigeants les mieux rémunérés agissant sous son autorité immédiate. La même divulgation doit être faite pour les filiales en propriété exclusive. CDP U.S. inc. est une filiale en propriété exclusive de la Caisse et son président et chef de la direction ainsi que ses dirigeants sont les mêmes que ceux de la Caisse.

TABLEAU 59

SOMMAIRE DE LA RÉMUNÉRATION DES DIRIGEANTS POUR LES ANNÉES 2007, 2008 ET 2009

Nom et poste principal	Exercice	Salaire ($)	Rémunération incitative autre qu'à base d'actions* ($)	Valeur du plan de retraite** ($)	Autre rémunération ($)	Rémunération totale ($)
Michael Sabia Président et chef de la direction[1]	2009	403 846	s.o.[2]	s.o.[2]	32 308	436 154
Fernand Perreault Conseiller stratégique au président[3]	2009	393 615	0	68 100	27 462	489 177
	2008	430 000	0	414 700	30 000	874 700
	2007	395 000	1 146 820	73 700	30 000	1 645 520
Richard Guay Conseiller stratégique au président et chef de la direction[4]	2009	299 423	0	177 700	1 036 426[5]	1 513 549
	2008	407 692	0	282 500	33 077	723 269
	2007	375 000	637 950	173 800	30 000	1 216 750
Roland Lescure Premier vice-président et chef des Placements	2009	110 769	s.o.[6]	29 100	407 385	547 254
Claude Bergeron Premier vice-président, Affaires juridiques et secrétariat et Premier vice-président et chef de la Direction des risques par intérim[7]	2009	305 177	350 000	237 200[8]	25 038	917 415
	2008	275 000	0	77 934	20 000	372 934
	2007	252 350	628 160	83 775	20 000	984 285
Bernard Morency Premier vice-président, Gestion des comptes des déposants et initiatives stratégiques[9]	2009	136 250	300 000	32 900	301 762[10]	770 912
Normand Provost Premier vice-président, Placements privés et chef des Opérations[11]	2009	348 558	300 000	234 300	28 365	911 223
	2008	325 000	0	108 200	25 000	458 200
	2007	315 000	683 640	112 300	25 000	1 135 940
René Tremblay Premier vice-président, Immobilier et Président, groupe immobilier[12]	2009	192 000	192 000	52 500	12 000	448 500

* Les montants versés lors des années antérieures à 2009 en vertu des programmes court et long terme sont consolidés dans le tableau ci-dessous.

** Valeur actualisée de la prestation de retraite acquise durant l'année ainsi que de tout changement rémunératoire survenu au cours de l'année. Pour plus de détails, voir le tableau 60.

1. M. Michael Sabia a été nommé président et chef de la direction le 13 mars 2009.
2. M. Sabia a renoncé dès sa nomination à sa participation aux programmes de rémunération incitative pour les années 2009 et 2010. De plus, il a renoncé pour la durée de son mandat à participer à tout régime de retraite. Cependant, la participation au Régime de retraite du personnel d'encadrement est obligatoire en vertu des règles de la CARRA tel que détaillé à http://www.carra.gouv.qc.ca/fra/regime/rrpe/rrpe_s03.htm.
3. M. Fernand Perreault a occupé le poste de président et chef de la direction du 8 janvier 2009 jusqu'à la nomination de M. Sabia.
4. M. Richard Guay a démissionné de son poste de président et chef de la direction le 7 janvier 2009.
5. Ce montant inclut une indemnité de départ au montant de 1 008 772 $ conformément à l'entente de terminaison du mandat de M. Guay en tant que président et chef de la direction et sa nomination comme conseiller stratégique, approuvée par le conseil d'administration et signée le 6 janvier 2009.
6. M. Lescure a renoncé à toute rémunération incitative pour l'année 2009. Un montant de 400 000$ lui a été versé en compensation des sommes auxquelles il a dû renoncer en quittant son emploi précédent : ce montant est inclus à la colonne «Autre rémunération».
7. M. Claude Bergeron a été nommé premier vice-président, Affaires juridiques et secrétariat le 1er juillet 2009. Il a accepté le poste de premier vice-président et chef de la Direction des risques par intérim le 13 août 2009. Sa rémunération incitative reflète ses contributions au cumul des deux fonctions.
8. Ce montant résulte principalement de la promotion de M. Bergeron à titre de premier vice-président et membre du Comité de direction.
9. M. Bernard Morency est devenu un employé permanent le 1er août 2009.
10. Ce montant inclut des honoraires de 289 185 $ versés à M. Bernard Morency à titre de consultant avant qu'il devienne un employé permanent.
11. M. Normand Provost a été nommé chef des Opérations le 30 avril 2009. Il cumule depuis cette date ces fonctions avec celles de premier vice-président, Placements privés et sa rémunération incitative reflète ses contributions au cumul des deux fonctions.
12. M. René Tremblay a été nommé premier vice-président, Immobilier et président du groupe Immobilier le 11 août 2009.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

TABLEAU 60

SOMMAIRE DE LA RETRAITE DES DIRIGEANTS

Nom et poste principal	Nombre d'années décomptées[1]	Prestations annuelles payables ($)		Obligation au titre des prestations constituées au début de l'exercice[2] ($)	Variation attribuable à des éléments rémunératoires[3] ($)	Variation attribuable à des éléments non rémunératoires[4] ($)	Obligation au titre des prestations constituées à la fin de l'exercice[2] ($)
		À la fin de l'exercice	À 65 ans				
Michael Sabia Président et chef de la direction	0,8	2 000[5]	23 400[5]	0	0	0	0
Fernand Perreault Conseiller stratégique au président	22,1	205 100	205 100	1 626 200	68 100	380 000	2 074 300
Richard Guay Conseiller stratégique au président et chef de la direction	22,9	176 900	176 900	853 900	177 700	218 600	1 250 200
Roland Lescure Premier vice-président et chef des Placements	0,2	8 700	315 000	0	29 100	14 100	43 200
Claude Bergeron Premier vice-président, Affaires juridiques et secrétariat et Premier vice-président et chef de la Direction des risques par intérim	29,2	121 500	218 400	266 000	237 200	96 600	599 800
Bernard Morency Premier vice-président, Gestion des comptes des déposants et initiatives stratégiques	0,4	4 100	82 100	0	32 900	6 300	39 200
Normand Provost Premier vice-président, Placements privés et chef des Opérations	29,6	191 900	252 000	565 700	234 300	154 900	954 900
René Tremblay Premier vice-président, Immobilier et Président, groupe Immobilier	0,4	0	90 500	0	52 500	15 000	67 500

1. Nombre d'années décomptées au sein du régime de base.
2. Les obligations n'incluent pas celles du régime de base puisqu'une cotisation de l'employeur et une de l'employé sont versées à la CARRA qui assume l'obligation des prestations. La cotisation de la Caisse était de l'ordre de 12 900 $ par dirigeant en 2009.
3. La variation attribuable à des éléments rémunératoires comprend le coût annuel des prestations de retraite, les changements au salaire de base, des modifications au régime ou l'attribution d'années de service additionnelles.
4. La variation attribuable à des éléments non rémunératoires comprend les montants attribuables à l'intérêt s'accumulant sur l'obligation en début d'année, aux gains et pertes actuariels associés aux éléments autres que la rémunération et aux modifications d'hypothèses actuarielles.
5. M. Michael Sabia a renoncé à participer à tout régime de retraite. Cependant, la participation au Régime de retraite du personnel d'encadrement est obligatoire en vertu des règles de la CARRA tel que détaillé à http://www.carra.gouv.qc.ca/fra/regime/rrpe/rrpe_s03.htm.

TABLEAU 61

SOMMAIRE DES INDEMNITÉS ADVENANT LE DÉPART DES DIRIGEANTS

Nom et poste principal	Événement déclencheur	Montant théorique payable ($)
Michael Sabia Président et chef de la direction	Terminaison du contrat	0[1]
Roland Lescure Premier vice-président et chef des Placements	Terminaison non volontaire	1 012 500
Claude Bergeron Premier vice-président, Affaires juridiques et secrétariat et Premier vice-président et chef de la Direction des risques par intérim	Terminaison non volontaire	320 000[2]
Bernard Morency Premier vice-président, Gestion des comptes des déposants et initiatives stratégiques	Terminaison non volontaire	500 000
Normand Provost Premier vice-président, Placements privés et chef des Opérations	Terminaison non volontaire	360 000[2]
René Tremblay Premier vice-président, Immobilier et Président, groupe Immobilier	Terminaison non volontaire	480 000[2]

1. Aucune indemnité de départ n'est payable même en cas de départ non volontaire.
2. Ces cadres n'ayant pas de conditions particulières liées à leur fin d'emploi, leur indemnité de fin d'emploi a donc été estimée à partir du cadre de référence de la Caisse en la matière, lequel accorde un mois de salaire de base par année de service pour un maximum de 12 mois.

RAPPORT DU COMITÉ DES RESSOURCES HUMAINES

Analyse du marché de référence pour les postes de dirigeants

L'analyse du marché de référence du poste de président et chef de la direction provient d'un groupe de comparaison formé de huit grandes caisses de retraite canadiennes. L'analyse des marchés de référence pour les postes des autres dirigeants provient d'un groupe de comparaison formé de quelque 51 entreprises du secteur de l'investissement au Canada et de 54 grandes entreprises québécoises, conformément au Règlement de régie interne de la Caisse.

Le Règlement de régie interne de la Caisse exige que les données reflétant le portrait du marché de référence soient compilées au moyen d'un sondage fait par une firme reconnue, administrées et analysées selon une méthodologie et des règles généralement reconnues en cette matière. Pour établir la comparaison de la rémunération pour chaque poste de dirigeant à celle du marché de référence, la firme Towers Watson utilise une méthode d'analyse reconnue et fiable qui permet de ramener, sur une base comparable, l'ensemble des composantes de cette rémunération.

Les paramètres des programmes de rémunération incitative reflètent les conditions de travail définies par contrat pour tous les dirigeants.

Le tableau 62 compare le potentiel de rémunération globale 2009 en vertu des contrats de travail du président et chef de la direction et des cinq dirigeants les mieux rémunérés à celui observé dans le marché de référence pour des performances supérieures.

TABLEAU 62

COMPARAISON DU POTENTIEL DE RÉMUNÉRATION GLOBALE EN 2009 POUR LE PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET LES CINQ DIRIGEANTS LES MIEUX RÉMUNÉRÉS PAR RAPPORT AU MARCHÉ DE RÉFÉRENCE POUR DES PERFORMANCES SUPÉRIEURES

	Marché de référence[1] ($)		Rémunération théorique maximale offerte par la Caisse pour des performances supérieures selon les contrats et politiques en vigueur au 31 décembre 2009[2] ($)	Ratio
	75e centile	90e centile		
Poste	(A)	(A)	(B)	(B)/(A)
Président et chef de la direction[3]	3 482 000		540 000	0,16
Premier vice-président et chef des Placements[4]		3 202 000	1 861 500	0,58
Premier vice-président, Immobilier[4]		3 203 000	2 325 000	0,73
Premier vice-président, Placements privés et chef des Opérations[4]		2 903 000	1 167 600	0,40
Premier vice-président et chef de de la Direction des risques[4,5]		1 585 000	977 200	0,62
Premier vice-président, Gestion des comptes des déposants et initiatives stratégiques	n.d.		1 024 500	n.d.

1. Tel que le stipule le Règlement de régie interne, le potentiel de rémunération globale observé au 75e centile du marché de référence a été utilisé pour les postes de président et chef de la direction et ceux non liés à l'investissement et celui au 90e centile du marché de référence a été utilisé pour les postes liés à l'investissement.
2. Ces montants ne reflètent aucunement la rémunération versée : pour obtenir la rémunération effectivement versée en 2009, voir le tableau 59.
3. Towers Watson, Étude de la rémunération du président et chef de la direction, Caisse de dépôt et placement du Québec, 2010.
4. Towers Watson, Étude de la rémunération des membres du comité de direction, Caisse de dépôt et placement du Québec, 2010.
5. L'étude Towers Watson évalue séparément le poste de premier vice-président et chef de la Direction des risques de celui de premier vice-président, Affaires juridiques et secrétariat.

RAPPORT DU COMITÉ DE GESTION DES RISQUES

FAITS SAILLANTS

01 **Le comité s'est assuré de la mise en place d'un nouveau modèle de gouvernance de la gestion des risques pour 2010.**

02 **Il a examiné et recommandé au conseil l'implantation de nouveaux encadrements et processus de gestion des risques.**

03 **Il a supervisé l'amélioration des outils de gestion des risques.**

LE COMITÉ DE GESTION DES RISQUES

Le conseil d'administration a créé le comité de gestion des risques afin d'appuyer le comité de vérification dans l'exercice de sa responsabilité à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion des risques.

MANDAT

Le comité de gestion des risques :

- établit les orientations et les politiques d'encadrement en vue de maintenir à un niveau approprié les risques d'affaires, financiers et opérationnels, et les recommande au conseil;
- veille à ce que les risques soient clairement identifiés et à ce que le processus approprié pour les gérer soit mis en place;
- analyse et soumet, pour approbation, conformément aux termes de la Politique de gestion intégrée des risques, tout dossier d'investissement et toute dérogation aux politiques en place;
- veille à ce que la Caisse remplisse ses obligations à l'égard des déposants en se conformant à leur politique de placement et aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés et présente, le cas échéant, les recommandations nécessaires au conseil.

Par ailleurs, de façon particulière, le conseil a demandé au comité de prendre connaissance du plan triennal de renforcement des pratiques de gestion des risques et du calendrier accéléré de mise en oeuvre, et de s'assurer de la progression satisfaisante des travaux et de l'implantation des correctifs requis.

COMPOSITION (au 31 décembre 2009)

Président : Réal Raymond

Membres : Pierre Fitzgibbon, Ouma Sananikone et François R. Roy[1]

Membre invité : A. Michel Lavigne, président du comité de vérification

Le président du conseil assiste régulièrement aux réunions. À compter d'avril 2009, M[me] Jocelyne Dagenais a participé aux discussions sur le plan d'action relatif aux pratiques en matière de gestion des risques.

RAPPORT

Nombre de réunions régulières en 2009 : 8

Le comité a implanté différents mécanismes pour fournir au comité de vérification et au conseil l'assurance dont ils ont besoin à l'égard de la mise en place d'un processus de gestion de risques. Il a :

- fait rapport de ses activités après chaque réunion, verbalement et par écrit, au conseil;
- déposé ses mémoires de délibérations auprès du comité de vérification et du conseil;
- invité le président du comité de vérification à chaque réunion.

Le comité a tenu régulièrement des réunions en l'absence des membres de la direction.

Le rapport ci-dessous décrit les éléments qui ont fait l'objet d'une discussion ou d'une décision en cours d'année; il a été approuvé par les membres du comité.

Orientations et politiques d'encadrement de la gestion des risques

- Suivi de l'avancement des travaux relatifs au plan de renforcement des pratiques de gestion des risques, dont les différents volets touchent au renforcement de la culture de gestion des risques, à la mise en place de nouveaux encadrements et processus, à l'amélioration des outils de gestion et au recrutement de gestionnaires de risque :

1. M. Roy a été nommé administrateur de la Caisse le 21 décembre 2009; il n'a participé à aucune réunion du comité en 2009.

RAPPORT DU COMITÉ DE GESTION DES RISQUES

- Soutien de la direction pour une mise en oeuvre accélérée (en neuf mois) de la majorité des recommandations comprises dans le plan triennal de rehaussement des pratiques de gestion des risques, dont le délai de réalisation avait été ramené à 18 mois.
- Soutien de la direction pour la mise en place d'une nouvelle structure organisationnelle à la Direction des risques, notamment pour la consolidation de l'équipe d'experts-risques et pour le recrutement d'experts-métiers, dont le rôle est notamment de diriger les travaux nécessaires pour cerner les risques au sein de chacun des secteurs d'investissement et de recommander aux diverses instances décisionnelles des actions ou stratégies en vue d'optimiser la relation rendement-risque.
- Analyse et recommandation pour approbation par le conseil de nouveaux paramètres pour la mesure du risque de marché permettant une meilleure estimation des risques extrêmes.
- Suivi du développement d'une nouvelle méthodologie de mesure du risque de crédit.
- Suivi de la mise en place par la Direction des risques d'une pratique de tests de tension plus étendue et analyse des résultats obtenus.
- Analyse et recommandation au conseil pour approbation des modifications à la politique de gestion intégrée des risques touchant notamment l'encadrement des nouvelles activités d'investissement et des activités dans les marchés en émergence ainsi que la gestion des risques de contrepartie et de liquidité.

- Étude et recommandation au conseil, pour approbation, des objectifs de valeur ajoutée et des budgets de risque pour l'exercice 2009.
- Analyse et recommandation au conseil, pour approbation, de la nouvelle structure de portefeuilles spécialisés proposée et des modifications nécessaires aux politiques d'investissement, incluant la révision des indices de référence.
- Analyse de la cartographie des risques auxquels la Caisse est exposée afin notamment d'estimer les facteurs de risque non visés par la méthodologie de mesure utilisée et de déterminer comment réduire le risque global de la Caisse.
- Validation de la conformité aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés de la Caisse et, le cas échéant, présentation de toute dérogation au conseil pour autorisation.
- Recommandation au conseil d'une limite de risque applicable aux contrats ou instruments de nature financière, conformément aux exigences du Règlement relatif à la détermination et au cadre d'utilisation des instruments financiers ou contrats de nature financière et suivi des rapports périodiques sur le respect de cette limite.
- Révision du processus de gestion des risques des produits financiers dérivés et recommandation au conseil de nouvelles mesures d'encadrement.
- Analyse du processus de suivi quotidien des limites de perte mis en place par le groupe de conformité pour les mandats de gestion des portefeuilles spécialisés de placements liquides.
- Examen et recommandation pour approbation par le conseil d'une limite de risque actif global de la Caisse et analyse de l'encadrement du risque actif en vigueur.
- Étude du rapport de reddition de comptes sur la gestion intégrée des risques, lequel rapport présente les structures d'encadrement des risques mises en place à la Caisse.
- Suivi des rapports de reddition de comptes relatifs à la conformité et au contrôle interne.
- Analyse des rapports sur le suivi de l'évolution des risques financiers à la Caisse.
- Analyse du rapport trimestriel sur les risques opérationnels liés à la gestion des processus et des systèmes, des affaires juridiques et des ressources humaines.
- Examen d'un rapport sur les directives d'encadrement et de gestion des risques mises en place par la direction de la Caisse.
- Étude de certaines questions découlant de la gestion des risques du dossier des placements en PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires.
- Soutien de la Direction des risques pour l'analyse et la mise en place d'un nouveau modèle de gouvernance de la gestion des risques en 2010.

Dossiers d'investissement

- Étude et recommandation dans deux dossiers d'investissement relevant de l'autorité du conseil, et ce, en tenant compte de l'analyse présentée par l'équipe responsable de la transaction, de l'analyse des risques du projet et, plus particulièrement, de son incidence sur le degré et la concentration du risque du portefeuille spécialisé et du portefeuille global de la Caisse, ainsi que de la conformité de l'investissement aux politiques et directives d'encadrement des risques.
- Discussions sur l'analyse de la relation rendement-risque pour chacun des dossiers d'investissement qui lui ont été soumis.
- Examen du rapport sur le suivi des dossiers d'investissement autorisés par la direction de la Caisse et ne relevant pas de l'autorité du conseil.
- Suivi régulier du portefeuille spécialisé Dettes immobilières et analyse de la procédure de gestion des prêts en difficulté.
- Suivi régulier d'investissements importants ayant une incidence particulière sur le degré et la concentration du risque du portefeuille spécialisé et du portefeuille global de la Caisse.

Déposants

- Analyse des certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et d'investissement des portefeuilles spécialisés.
- Discussions sur les attentes des déposants à l'égard de l'établissement et du suivi des politiques de placement et d'investissement.
- Obtention de l'assurance que les déposants ont la possibilité de commenter les modifications aux politiques d'investissement.

RECOURS AUX SERVICES D'EXPERTS EXTERNES

Le comité de gestion des risques n'a pas fait appel à des services d'experts externes en 2009.

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉ DE DIRECTION

RAPPORT DU COMITÉ DE GESTION DES RISQUES

  - Soutien de la direction pour une mise en oeuvre accélérée (en neuf mois) de la majorité des recommandations comprises dans le plan triennal de rehaussement des pratiques de gestion des risques, dont le délai de réalisation avait été ramené à 18 mois.
  - Soutien de la direction pour la mise en place d'une nouvelle structure organisationnelle à la Direction des risques, notamment pour la consolidation de l'équipe d'experts-risques et pour le recrutement d'experts-métiers, dont le rôle est notamment de diriger les travaux nécessaires pour cerner les risques au sein de chacun des secteurs d'investissement et de recommander aux diverses instances décisionnelles des actions ou stratégies en vue d'optimiser la relation rendement-risque.
  - Analyse et recommandation pour approbation par le conseil de nouveaux paramètres pour la mesure du risque de marché permettant une meilleure estimation des risques extrêmes.
  - Suivi du développement d'une nouvelle méthodologie de mesure du risque de crédit.
  - Suivi de la mise en place par la Direction des risques d'une pratique de tests de tension plus étendue et analyse des résultats obtenus.
  - Analyse et recommandation au conseil pour approbation des modifications à la politique de gestion intégrée des risques touchant notamment l'encadrement des nouvelles activités d'investissement et des activités dans les marchés en émergence ainsi que la gestion des risques de contrepartie et de liquidité.
- Étude et recommandation au conseil, pour approbation, des objectifs de valeur ajoutée et des budgets de risque pour l'exercice 2009.
- Analyse et recommandation au conseil, pour approbation, de la nouvelle structure de portefeuilles spécialisés proposée et des modifications nécessaires aux politiques d'investissement, incluant la révision des indices de référence.
- Analyse de la cartographie des risques auxquels la Caisse est exposée afin notamment d'estimer les facteurs de risque non visés par la méthodologie de mesure utilisée et de déterminer comment réduire le risque global de la Caisse.
- Validation de la conformité aux politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés de la Caisse et, le cas échéant, présentation de toute dérogation au conseil pour autorisation.
- Recommandation au conseil d'une limite de risque applicable aux contrats ou instruments de nature financière, conformément aux exigences du Règlement relatif à la détermination et au cadre d'utilisation des instruments financiers ou contrats de nature financière et suivi des rapports périodiques sur le respect de cette limite.
- Révision du processus de gestion des risques des produits financiers dérivés et recommandation au conseil de nouvelles mesures d'encadrement.
- Analyse du processus de suivi quotidien des limites de perte mis en place par le groupe de conformité pour les mandats de gestion des portefeuilles spécialisés de placements liquides.
- Examen et recommandation pour approbation par le conseil d'une limite de risque actif global de la Caisse et analyse de l'encadrement du risque actif en vigueur.
- Étude du rapport de reddition de comptes sur la gestion intégrée des risques, lequel rapport présente les structures d'encadrement des risques mises en place à la Caisse.
- Suivi des rapports de reddition de comptes relatifs à la conformité et au contrôle interne.
- Analyse des rapports sur le suivi de l'évolution des risques financiers à la Caisse.
- Analyse du rapport trimestriel sur les risques opérationnels liés à la gestion des processus et des systèmes, des affaires juridiques et des ressources humaines.
- Examen d'un rapport sur les directives d'encadrement et de gestion des risques mises en place par la direction de la Caisse.
- Étude de certaines questions découlant de la gestion des risques du dossier des placements en PCAA de tiers et bancaires, maintenant désignés BTAA de tiers et bancaires.
- Soutien de la Direction des risques pour l'analyse et la mise en place d'un nouveau modèle de gouvernance de la gestion des risques en 2010.

Dossiers d'investissement

- Étude et recommandation dans deux dossiers d'investissement relevant de l'autorité du conseil, et ce, en tenant compte de l'analyse présentée par l'équipe responsable de la transaction, de l'analyse des risques du projet et, plus particulièrement, de son incidence sur le degré et la concentration du risque du portefeuille spécialisé et du portefeuille global de la Caisse, ainsi que de la conformité de l'investissement aux politiques et directives d'encadrement des risques.
- Discussions sur l'analyse de la relation rendement-risque pour chacun des dossiers d'investissement qui lui ont été soumis.
- Examen du rapport sur le suivi des dossiers d'investissement autorisés par la direction de la Caisse et ne relevant pas de l'autorité du conseil.
- Suivi régulier du portefeuille spécialisé Dettes immobilières et analyse de la procédure de gestion des prêts en difficulté.
- Suivi régulier d'investissements importants ayant une incidence particulière sur le degré et la concentration du risque du portefeuille spécialisé et du portefeuille global de la Caisse.

Déposants

- Analyse des certificats de conformité aux politiques de placement des déposants et d'investissement des portefeuilles spécialisés.
- Discussions sur les attentes des déposants à l'égard de l'établissement et du suivi des politiques de placement et d'investissement.
- Obtention de l'assurance que les déposants ont la possibilité de commenter les modifications aux politiques d'investissement.

RECOURS AUX SERVICES D'EXPERTS EXTERNES

Le comité de gestion des risques n'a pas fait appel à des services d'experts externes en 2009.

CONSEIL D'ADMINISTRATION ET COMITÉ DE DIRECTION

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE

Le conseil est composé de son président, du président et chef de la direction, de représentants des déposants et de membres indépendants. La loi sur la Caisse prévoit qu'au moins les deux tiers des administrateurs, dont le président, sont indépendants.

Le comité de direction est composé du président et chef de la direction et des premiers dirigeants des divers secteurs de la Caisse.

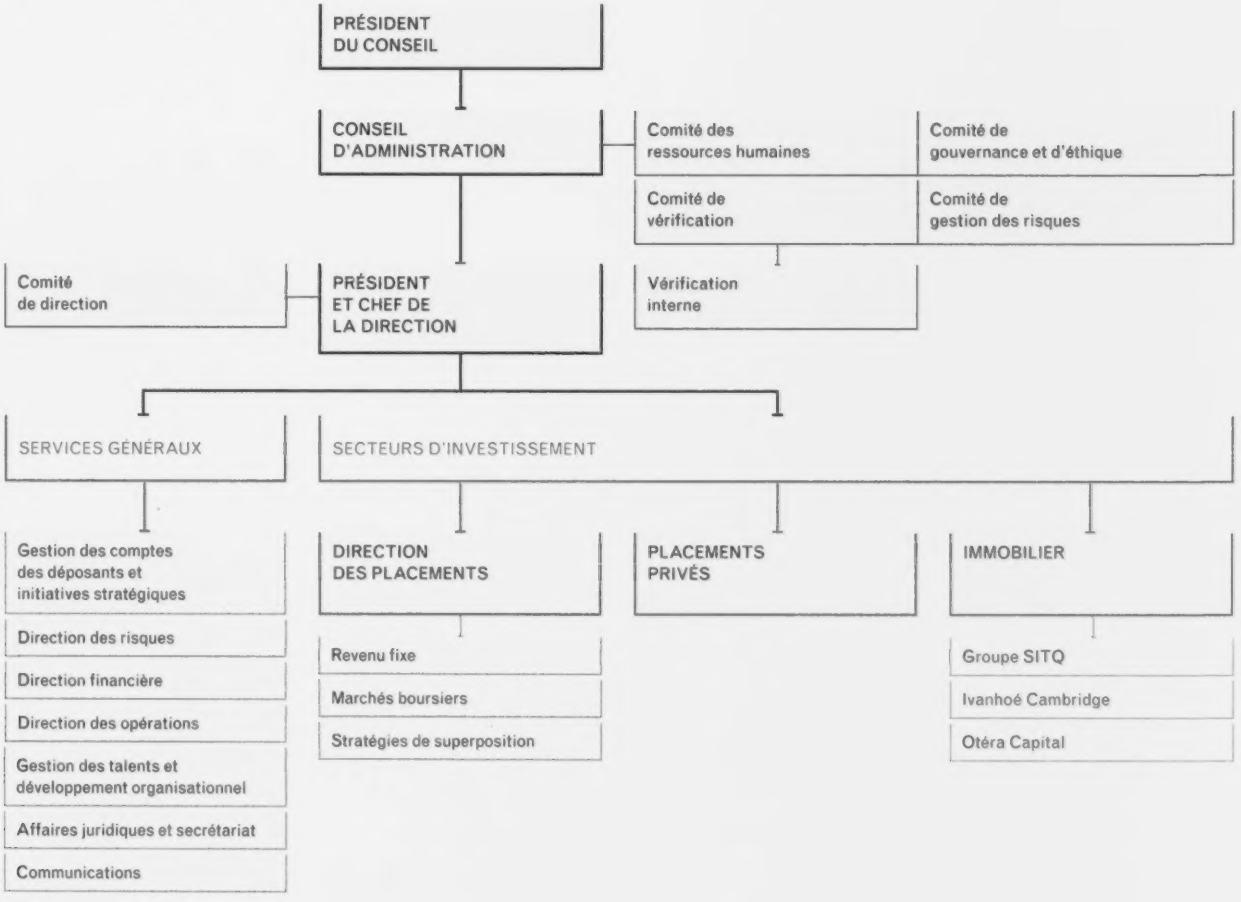
Au 31 décembre 2009, la Caisse employait un total de 696 personnes. Ses équipes sont réparties en deux groupes : les secteurs d'investissement et les services généraux. Les secteurs d'investissement comprennent la Direction des placements qui chapeaute les secteurs Revenu fixe, Marchés boursiers et Stratégies de superposition, nouvellement créé en accord avec la refonte de l'offre de portefeuilles spécialisés, ainsi que les secteurs Placements privés et Immobilier. Le secteur Immobilier employait un total de 1 990 employés au 31 décembre 2009.

Les services généraux regroupent diverses fonctions administratives et appuient la direction et les équipes d'investissement. Par leurs expertises respectives, elles contribuent de façon importante à répondre aux besoins des déposants. Une de ces équipes est d'ailleurs directement responsable de la relation avec les déposants.

GRAPHIQUE 63

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE

(au 31 mars 2010)



MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

ROBERT TESSIER

Président du conseil d'administration
Membre du comité Ressources humaines

Date de nomination au conseil d'administration : 5 mars 2009

Fort d'une vaste expérience d'administrateur et de gestionnaire, Robert Tessier a mené sa carrière dans les secteurs public et privé. Il a été président et chef de la direction de même que président du conseil d'administration de Gaz Métro, en plus d'avoir dirigé Marine Industries Limitée et Alstom Canada. Il a également été secrétaire au Conseil du trésor du gouvernement du Québec, sous-ministre à l'Énergie et aux Ressources naturelles, et vice-président exécutif de la Société générale de financement du Québec. Président du comité d'examen indépendant d'IG Funds et membre du conseil d'administration d'AXA Canada, M. Tessier siège aux conseils d'administration de plusieurs organismes.

ELISABETTA BIGSBY

Administratrice de sociétés

Présidente du comité Ressources humaines

Date de nomination au conseil d'administration : 4 novembre 2009

Elisabetta Bigsby a fait carrière à la Banque Royale du Canada de 1977 à 2007, où elle a notamment fait partie du comité de direction et occupé les fonctions de chef des Ressources humaines. Elle a aussi été membre du comité de retraite de la Banque de 1989 à 2007. Outre ses fonctions d'administratrice, M^me^ Bigsby réalise aujourd'hui des mandats de perfectionnement de cadres supérieurs, en collaboration avec l'International Consortium for Executive Development Research du Massachusetts. Elle a également siégé à plusieurs autres organismes.

CLAUDETTE CARBONNEAU

Présidente,
Confédération des syndicats nationaux

Membre du comité Gouvernance et éthique
Date de nomination au conseil d'administration : 25 septembre 2002

Claudette Carbonneau, détentrice d'un baccalauréat en science politique, est à la tête de la Confédération des syndicats nationaux (CSN) depuis 2002. Elle est la première femme à occuper ce poste. Elle est également présidente du conseil d'administration de Fondaction. En outre, elle est vice-présidente de la Confédération syndicale internationale (CSI) et première substitut de la délégation canadienne au conseil général de la CSI. M^me^ Carbonneau a été nommée membre du Conseil consultatif du travail et de la main-d'oeuvre du gouvernement du Québec.

LOUISE CHARETTE

Administratrice de sociétés

Membre des comités Gouvernance et éthique et Vérification
Date de nomination au conseil d'administration : 27 avril 2005

Louise Charette est doctorante en mathématiques et détient une maîtrise en administration des affaires. De 1981 à 2007, elle a occupé différents postes de direction à la Commission de la construction du Québec, dont celui de directrice générale adjointe à la Direction générale, Administration et finances. En plus de ses fonctions à la direction générale, elle a présidé le comité de placement pendant plus de dix ans. Mme Charette a oeuvré au sein de plusieurs organisations. Elle a notamment été membre fondatrice du Regroupement des femmes cadres du Québec en 1984 et vice-présidente du conseil d'administration de la Société d'habitation du Québec de 1998 à 2002. M^me^ Charette est active au sein d'organismes sans but lucratif depuis plusieurs années et siège au Conseil consultatif de régie administrative de l'Autorité des marchés financiers.

JOCELYNE DAGENAIS

Présidente-directrice générale,
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances

Date de nomination au conseil d'administration : 1^er^ janvier 2008

Jocelyne Dagenais est présidente-directrice générale de la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA) depuis le 3 décembre 2007. Elle évolue dans la fonction publique du Québec depuis 1977. Elle y a exercé différentes fonctions, dont celles de sous-ministre et de sous-ministre adjointe au sein de divers ministères. De plus, M^me^ Dagenais a siégé à de nombreux conseils d'administration, dont ceux de Services Québec, du Centre des services partagés du Québec, de la Régie de l'assurance maladie du Québec et d'Inforoute Santé du Canada.

MICHÈLE DESJARDINS

Présidente, Consultants Koby
Associée principale, Lansberg Gersick & Associates LLC et Institut Niagara

Membre du comité Gouvernance et éthique
Date de nomination au conseil d'administration : 21 décembre 2009

Après avoir fait carrière dans l'industrie des pâtes et papiers au service d'Abitibi-Price et de Papiers Inter-Cité, Michèle Desjardins a occupé divers postes chez Price Waterhouse et à la Commission des valeurs mobilières du Québec. Elle a ensuite dirigé l'Institut de l'entreprise familiale. Depuis plus de 10 ans, elle cumule les fonctions d'associée principale chez Lansberg Gersick & Associates LLC et à l'Institut Niagara, et de présidente des Consultants Koby. Consultante en management certifiée, membre de l'Ordre des administrateurs agréés du Québec et administratrice de sociétés accréditée, elle siège au conseil d'administration de la Société du Palais des congrès de Montréal.

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE

Le conseil est composé de son président, du président et chef de la direction, de représentants des déposants et de membres indépendants. La loi sur la Caisse prévoit qu'au moins les deux tiers des administrateurs, dont le président, sont indépendants.

Le comité de direction est composé du président et chef de la direction et des premiers dirigeants des divers secteurs de la Caisse.

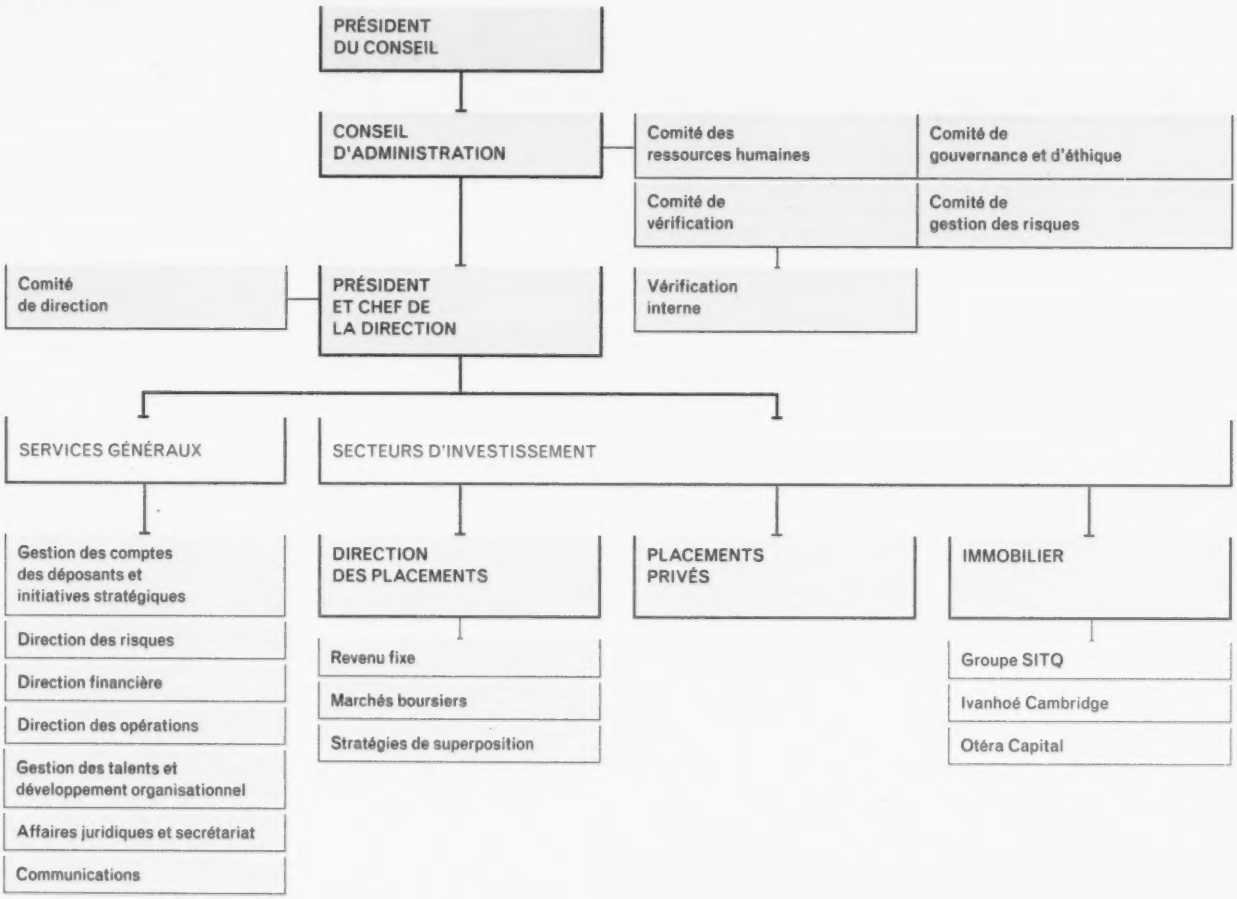
Au 31 décembre 2009, la Caisse employait un total de 696 personnes. Ses équipes sont réparties en deux groupes : les secteurs d'investissement et les services généraux. Les secteurs d'investissement comprennent la Direction des placements qui chapeaute les secteurs Revenu fixe, Marchés boursiers et Stratégies de superposition, nouvellement créé en accord avec la refonte de l'offre de portefeuilles spécialisés, ainsi que les secteurs Placements privés et Immobilier. Le secteur Immobilier employait un total de 1 990 employés au 31 décembre 2009.

Les services généraux regroupent diverses fonctions administratives et appuient la direction et les équipes d'investissement. Par leurs expertises respectives, elles contribuent de façon importante à répondre aux besoins des déposants. Une de ces équipes est d'ailleurs directement responsable de la relation avec les déposants.

GRAPHIQUE 63

STRUCTURE ORGANISATIONNELLE

(au 31 mars 2010)



MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

ROBERT TESSIER

Président du conseil d'administration
Membre du comité Ressources humaines

Date de nomination au conseil d'administration : 5 mars 2009

Fort d'une vaste expérience d'administrateur et de gestionnaire, Robert Tessier a mené sa carrière dans les secteurs public et privé. Il a été président et chef de la direction de même que président du conseil d'administration de Gaz Métro, en plus d'avoir dirigé Marine Industries Limitée et Alstom Canada. Il a également été secrétaire au Conseil du trésor du gouvernement du Québec, sous-ministre à l'Énergie et aux Ressources naturelles, et vice-président exécutif de la Société générale de financement du Québec. Président du comité d'examen indépendant d'IG Funds et membre du conseil d'administration d'AXA Canada, M. Tessier siège aux conseils d'administration de plusieurs organismes.

ELISABETTA BIGSBY

Administratrice de sociétés

Présidente du comité Ressources humaines

Date de nomination au conseil d'administration : 4 novembre 2009

Elisabetta Bigsby a fait carrière à la Banque Royale du Canada de 1977 à 2007, où elle a notamment fait partie du comité de direction et occupé les fonctions de chef des Ressources humaines. Elle a aussi été membre du comité de retraite de la Banque de 1989 à 2007. Outre ses fonctions d'administratrice, M^me^ Bigsby réalise aujourd'hui des mandats de perfectionnement de cadres supérieurs, en collaboration avec l'International Consortium for Executive Development Research du Massachusetts. Elle a également siégé à plusieurs autres organismes.

CLAUDETTE CARBONNEAU

Présidente,
Confédération des syndicats nationaux

Membre du comité Gouvernance et éthique
Date de nomination au conseil d'administration : 25 septembre 2002

Claudette Carbonneau, détentrice d'un baccalauréat en science politique, est à la tête de la Confédération des syndicats nationaux (CSN) depuis 2002. Elle est la première femme à occuper ce poste. Elle est également présidente du conseil d'administration de Fondaction. En outre, elle est vice-présidente de la Confédération syndicale internationale (CSI) et première substitut de la délégation canadienne au conseil général de la CSI. M^me^ Carbonneau a été nommée membre du Conseil consultatif du travail et de la main-d'oeuvre du gouvernement du Québec.

LOUISE CHARETTE

Administratrice de sociétés

Membre des comités Gouvernance et éthique et Vérification
Date de nomination au conseil d'administration : 27 avril 2005

Louise Charette est doctorante en mathématiques et détient une maîtrise en administration des affaires. De 1981 à 2007, elle a occupé différents postes de direction à la Commission de la construction du Québec, dont celui de directrice générale adjointe à la Direction générale, Administration et finances. En plus de ses fonctions à la direction générale, elle a présidé le comité de placement pendant plus de dix ans. Mme Charette a oeuvré au sein de plusieurs organisations. Elle a notamment été membre fondatrice du Regroupement des femmes cadres du Québec en 1984 et vice-présidente du conseil d'administration de la Société d'habitation du Québec de 1998 à 2002. M^me^ Charette est active au sein d'organismes sans but lucratif depuis plusieurs années et siège au Conseil consultatif de régie administrative de l'Autorité des marchés financiers.

JOCELYNE DAGENAIS

Présidente-directrice générale,
Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances

Date de nomination au conseil d'administration : 1^er^ janvier 2008

Jocelyne Dagenais est présidente-directrice générale de la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances (CARRA) depuis le 3 décembre 2007. Elle évolue dans la fonction publique du Québec depuis 1977. Elle y a exercé différentes fonctions, dont celles de sous-ministre et de sous-ministre adjointe au sein de divers ministères. De plus, M^me^ Dagenais a siégé à de nombreux conseils d'administration, dont ceux de Services Québec, du Centre des services partagés du Québec, de la Régie de l'assurance maladie du Québec et d'Inforoute Santé du Canada.

MICHÈLE DESJARDINS

Présidente, Consultants Koby
Associée principale, Lansberg Gersick & Associates LLC et Institut Niagara

Membre du comité Gouvernance et éthique
Date de nomination au conseil d'administration : 21 décembre 2009

Après avoir fait carrière dans l'industrie des pâtes et papiers au service d'Abitibi-Price et de Papiers Inter-Cité, Michèle Desjardins a occupé divers postes chez Price Waterhouse et à la Commission des valeurs mobilières du Québec. Elle a ensuite dirigé l'Institut de l'entreprise familiale. Depuis plus de 10 ans, elle cumule les fonctions d'associée principale chez Lansberg Gersick & Associates LLC et à l'Institut Niagara, et de présidente des Consultants Koby. Consultante en management certifiée, membre de l'Ordre des administrateurs agréés du Québec et administratrice de sociétés accréditée, elle siège au conseil d'administration de la Société du Palais des congrès de Montréal.

PIERRE FITZGIBBON

Président et chef de la direction, Atrium Innovations

Membre des comités Vérification et Gestion des risques
Date de nomination au conseil d'administration : 22 avril 2009

Pierre Fitzgibbon a fait carrière dans les secteurs financier, manufacturier, de la santé et des télécommunications. Président et chef de la direction d'Atrium Innovations depuis 2007, il a travaillé entre autres au groupe Banque Nationale du Canada, au groupe Télésystème à l'international, de même que chez Domtar, à la Corporation des Tapis Peerless et chez Price Waterhouse. M. Fitzgibbon siège également au conseil d'administration de Transcontinental. Il a aussi dirigé le conseil d'administration de Cylis et siégé aux conseils de plusieurs sociétés des secteurs de la technologie, des télécommunications et des services financiers, et de divers organismes de charité.

A. MICHEL LAVIGNE

Administrateur de sociétés

Président du comité Vérification

Membre invité du comité Gestion des risques
Date de nomination au conseil d'administration : 27 avril 2005

A. Michel Lavigne a été président et chef de la direction de Raymond Chabot Grant Thornton jusqu'en mai 2005. Il présidait également le conseil de Grant Thornton aux Canada et était membre du conseil de Grant Thornton International. Il siège à différents conseils, dont ceux de Quebecor Media, Groupe TVA, Primary Energy Recycling et Mines Richmont. M. Lavigne a reçu de nombreuses distinctions, notamment le titre de Fellow de l'Ordre des comptables agréés du Québec.

JEAN PIERRE OUELLET

Administrateur de sociétés
Conseiller de Capital Saint-Laurent

Président du comité Gouvernance et éthique
Membre du comité Ressources humaines
Date de nomination au conseil d'administration : 6 mars 2009

Conseiller de Capital Saint-Laurent depuis 2008, M^e^ Jean Pierre Ouellet a occupé les postes d'associé principal du cabinet d'avocats montréalais de Stikeman Elliott et de premier vice-président, chef des affaires juridiques et secrétaire général aux Chemins de fer nationaux du Canada. Il a ensuite été vice-président du conseil de RBC – Marchés des capitaux, responsable du Québec. Administrateur de GBO depuis 2002, il en préside le comité de vérification. Il siège au conseil de Mines Richmont. Auparavant, il a siégé aux conseils d'administration de plusieurs sociétés canadiennes, notamment Bionair, Entreprises Hartco, C-Mac et Crédit commercial de France (Canada), et de nombreux organismes sans but lucratif.

RÉAL RAYMOND

Administrateur de sociétés

Président du comité Gestion des risques
Date de nomination au conseil d'administration : 13 mars 2009

Réal Raymond a mené une carrière de 37 ans à la Banque Nationale du Canada, où il a été président de la division banque des particuliers et des entreprises, président et chef de l'exploitation ainsi que président et chef de la direction. Aujourd'hui, il siège aux conseils d'administration de Métro, Héroux-Devtek inc., Aéroports de Montréal et de l'Institut de recherche en immunologie et en cancérologie de l'Université de Montréal. M. Raymond est titulaire d'un MBA de l'UQÀM dont il est aujoud'hui chancelier. Il a aussi reçu un doctorat *honoris causa* de l'ESG UQÀM.

FRANÇOIS R. ROY

Administrateur de sociétés
Chef de la direction financière, Université McGill

Membre des comités Gestion des risques et Vérification
Date de nomination au conseil d'administration : 21 décembre 2009

François R. Roy a commencé sa carrière à la Banque de Nouvelle-Écosse, où il a occupé divers postes au Canada et aux États-Unis. Il a ensuite travaillé à la Société générale de financement du Québec, avant d'exercer les fonctions de chef de la direction financière de Quebecor, d'Avenor et de la Société Télémédia. Administrateur de sociétés depuis 1998, il siège aux conseils d'administration de Transcontinental, de SFK Pâte et de Macquarie Power & Infrastructure Income Fund. Chef de la direction financière de l'Université McGill depuis 2007, M. Roy a été actif au sein de nombreux organismes sans but lucratif au cours des 25 dernières années.

MICHAEL SABIA

Président et chef de la direction, Caisse de dépôt et placement du Québec

Date de nomination au conseil d'administration : 14 mars 2009

Michael Sabia est président et chef de la direction de la Caisse depuis mars 2009. Auparavant, M. Sabia a été président et chef de la direction de BCE et a occupé différents postes aux Chemins de fer nationaux du Canada, après avoir passé dix ans au gouvernement du Canada. Très actif dans la communauté, il est présentement président de la campagne de financement de la Maison Saint-Gabriel. De plus, au cours des dernières années, il a entre autres coprésidé la campagne Centraide du Grand Montréal en 2006, ainsi que la campagne de financement de la Fondation de l'Institut de Cardiologie de Montréal en 2007. M. Sabia a aussi siégé au Conseil nord-américain sur la compétitivité de 2005 à 2008.

OUMA SANANIKONE

Administratrice de sociétés

Membre des comités Gestion des risques et Ressources humaines
Date de nomination au conseil d'administration : 28 août 2007

Administratrice de sociétés, Ouma Sananikone possède une solide expérience des marchés financiers européens et asiatiques. Elle travaille depuis 25 ans dans le secteur des banques, des services financiers et de la gestion d'investissements. Présidente du conseil d'administration de Smarte Carte International, elle est aussi administratrice externe de Icon Systems, de Air-Serv et de Moto Hospitality Services. M^me^ Sananikone a siégé à de nombreux conseils d'administration de sociétés cotées et non cotées ainsi que d'organismes de bienfaisance, en Australie et ailleurs dans le monde. Elle s'intéresse particulièrement à la gouvernance, à l'éthique et aux questions touchant la communauté et le leadership.

ANDRÉ TRUDEAU

Président-directeur général, Régie des rentes du Québec

Date de nomination au conseil d'administration : 1^er^ janvier 2008

Haut fonctionnaire de carrière, André Trudeau cumule près de 35 ans d'expérience au sein du gouvernement du Québec. Il est présentement président-directeur général et président du conseil d'administration de la Régie des rentes du Québec. Auparavant, M. Trudeau a occupé des fonctions de président-directeur général, de sous-ministre et de secrétaire général associé dans une dizaine de ministères et organismes gouvernementaux, dont les ministères du Conseil exécutif, de l'Environnement, des Affaires municipales, des Transports, de la Santé et des Services sociaux, ainsi que de l'Emploi et de la Solidarité sociale. Polyvalent, M. Trudeau a démontré de grandes habiletés de gestion tout au long de sa carrière, qui lui ont valu en 2005 le prix Hommage lors de la remise des prix d'excellence de l'Institut d'administration publique du Québec.

COMITÉ DE DIRECTION

MICHAEL SABIA

Président et chef de la direction
Chef de la Direction financière par intérim

Michael Sabia fixe les orientations stratégiques et établit les actions à déployer pour réaliser la mission de la Caisse. Il préside aussi le comité de direction et siège au conseil d'administration. Auparavant, M. Sabia a été président et chef de la direction de BCE et a occupé différents postes aux Chemins de fer nationaux du Canada, dont celui de chef de la direction financière, après avoir passé dix ans au gouvernement du Canada. Très actif dans la communauté, il est présentement président de la campagne de financement de la Maison Saint-Gabriel. De plus, au cours des dernières années, il a entre autres coprésidé la campagne Centraide du Grand Montréal en 2006, ainsi que la campagne de financement de la Fondation de l'Institut de Cardiologie de Montréal en 2007. M. Sabia a aussi siégé au Conseil nord-américain sur la compétitivité de 2005 à 2008.

ROLAND LESCURE

Premier vice-président et chef des Placements

Roland Lescure dirige la stratégie de placement, la répartition de l'actif et la recherche. Il supervise les investissements en actions, en titres à revenu fixe et les stratégies de superposition. Il joue aussi un rôle-conseil clé en placements privés et immobiliers. M. Lescure cumule de nombreuses années d'expérience dans le domaine du placement. Il a notamment travaillé à Groupama Asset Management, à Natexis et à la filiale de gestion d'actifs de la Caisse des Dépôts et Consignations, ainsi qu'au ministère des Finances de France et à l'Institut national de la statistique et des études économiques (INSEE). Il a également enseigné et a participé à plusieurs travaux du Conseil d'analyse économique de France.

CLAUDE BERGERON

Premier vice-président,
Affaires juridiques et secrétariat
Chef de la Direction des risques par intérim

Claude Bergeron gère les équipes du Secrétariat, des Affaires juridiques et des Politiques et conformité. Il cumule plus de 20 ans d'expérience à la Caisse, où il a négocié des dossiers et des investissements d'envergure, à l'échelle nationale et internationale. Membre du Barreau du Québec et de l'Association du Barreau canadien, M. Bergeron a travaillé en pratique privée et au ministère du Revenu du Québec. Récipiendaire de divers prix d'excellence de carrière, il est membre du comité de surveillance des régimes enregistrés d'épargne retraite du Barreau du Québec et du conseil d'administration de l'Association des chefs de contentieux du Canada.

FRÉDÉRICK CHARETTE

Premier vice-président,
Gestion des talents et développement organisationnel

Frédérick Charette gère les équipes de recrutement, de rémunération, de développement professionnel, de paie et d'information de gestion, ainsi que de services-conseils en ressources humaines. Au cours de sa carrière, M. Charette a oeuvré autant à l'étranger qu'à Montréal au sein d'entreprises composées de professionnels de haut niveau, telles que McKinsey & Company et KPMG. Il a notamment mis en place la pratique du développement organisationnel pour McKinsey dans la région Asie-Pacifique. Il a agi comme expert et personne-ressource dans ce domaine pendant plusieurs années pour le compte de nombreux clients internationaux, en Amérique du Nord et en Asie. Plus récemment, il assumait la direction générale du capital humain chez KPMG Australie, une firme regroupant quelque 5 000 professionnels. M. Charette est membre de l'Association internationale de psychologie positive.

MARC CORMIER

Premier vice-président,
Revenu fixe
Direction des placements

Marc Cormier supervise les équipes et les portefeuilles de revenu fixe. Il compte près de 20 ans d'expérience dans l'industrie bancaire et celle du placement. Entré à la Caisse en 1997, il a poursuivi sa carrière au sein de l'équipe des placements à revenu fixe. En plus de ses responsabilités en gestion de portefeuille, il a supervisé le soutien analytique des secteurs Revenu fixe et Marchés boursiers, après en avoir assuré la mise en place et implanté la solution technologique. M. Cormier a travaillé au sein d'institutions financières françaises, comme le Crédit Lyonnais, à Montréal, et le Crédit commercial de France, à Paris.

JEAN-LUC GRAVEL

Premier vice-président,
Marchés boursiers
Direction des placements

Jean-Luc Gravel dirige les équipes de placements en Bourse sur les marchés canadien et américain, ainsi que sur les places boursières étrangères et des pays en émergence. Il élabore des stratégies et ouvre de nouvelles perspectives pour l'ensemble de ces activités. Il a commencé sa carrière en investissement comme journaliste financier dans la section Placements du journal *Les Affaires*. Entré au service de la Caisse aux Actions canadiennes en 2004, M. Gravel avait fait carrière précédemment dans les valeurs mobilières chez Gendron Norris, Nesbitt Burns, Newcrest Capital puis Valeurs mobilières TD Newcrest. Il détient les titres d'analyste financier agréé (CFA) et de Fellow de l'Institut canadien des valeurs mobilières.

COMITÉ DE DIRECTION

PHILIPPE ITHURBIDE

Premier vice-président,
Stratégies de superposition
Direction des placements

Philippe Ithurbide met en place des stratégies qui visent à mieux gérer les risques macroéconomiques des portefeuilles des déposants, notamment les risques de change, d'inflation et de taux d'intérêt. Il est également responsable des stratégies de gestion active en répartition de l'actif et en devises. Entré à la Caisse en 2006, M. Ithurbide compte près de 25 années d'expérience au sein d'institutions financières françaises. De plus, il a enseigné une vingtaine d'années dans diverses universités. Il a été chef stratégiste et responsable de la recherche, Change et Taux, de la Société Générale et siégeait au conseil d'administration du régime de retraite de la banque. Jusqu'en novembre 2009, il était responsable des activités de revenu fixe et devises de la Caisse.

BERNARD MORENCY

Premier vice-président,
Gestion des comptes des déposants
et initiatives stratégiques

Bernard Morency dirige les équipes responsables des relations entre la Caisse et ses 25 déposants, et gère l'élaboration et la mise en oeuvre du plan stratégique et des plans d'affaires annuels. Entré au service de la Caisse en décembre 2007, il a passé plus de 30 ans chez Mercer, où il a été membre de l'équipe mondiale de la haute direction et a occupé plusieurs postes de dirigeant et de gestionnaire principal. Son parcours l'a amené à conseiller d'importantes sociétés canadiennes des secteurs public et privé. Fellow de l'Institut canadien des actuaires et de la Society of Actuaries (SOA) aux États-Unis, il est membre du Conference Board du Canada.

NORMAND PROVOST

Premier vice-président,
Placements privés et chef des Opérations

Normand Provost dirige les équipes qui investissent dans la croissance à long terme des entreprises. Il veille aux stratégies et à la gestion des portefeuilles, et coordonne le réseau de partenaires locaux et internationaux. Depuis avril 2009, en raison de sa grande connaissance de la Caisse, il voit à réunir les équipes, les services, l'information et les technologies d'appui aux investissements et à la gestion du risque afin de créer un soutien opérationnel intégré. M. Provost cumule 35 ans de métier, dont près de 30 ans au sein de la Caisse, où il a bâti le modèle d'affaires, les équipes et les portefeuilles de placements privés. Il a couvert toutes les facettes du financement d'entreprise et conclu des centaines de transactions.

RENÉ TREMBLAY

Premier vice-président,
Immobilier et président, groupe Immobilier

René Tremblay veille aux investissements, aux stratégies, à la gestion et à l'évolution des portefeuilles immobiliers, ainsi qu'à la coordination des filiales Ivanhoé Cambridge, Otéra Capital et Groupe SITQ, et leur réseau. Il en préside également le conseil d'administration. Fort d'une vaste expérience en immobilier, M. Tremblay a dirigé Ivanhoé Cambridge et a cheminé au sein des autres filiales du groupe. Il a aussi travaillé à Simpsons-Sears, à la Corporation Campeau et au Groupe Westcliff. Membre actif de l'International Council of Shopping Centers pendant des années, il en a été le président du conseil mondial et a reçu un prix Hermès de carrière de l'Université Laval.

RAPPORT FINANCIER

COMITÉ DE DIRECTION

PHILIPPE ITHURBIDE

Premier vice-président,
Stratégies de superposition
Direction des placements

Philippe Ithurbide met en place des stratégies qui visent à mieux gérer les risques macroéconomiques des portefeuilles des déposants, notamment les risques de change, d'inflation et de taux d'intérêt. Il est également responsable des stratégies de gestion active en répartition de l'actif et en devises. Entré à la Caisse en 2006, M. Ithurbide compte près de 25 années d'expérience au sein d'institutions financières françaises. De plus, il a enseigné une vingtaine d'années dans diverses universités. Il a été chef stratégiste et responsable de la recherche, Change et Taux, de la Société Générale et siégeait au conseil d'administration du régime de retraite de la banque. Jusqu'en novembre 2009, il était responsable des activités de revenu fixe et devises de la Caisse.

BERNARD MORENCY

Premier vice-président,
Gestion des comptes des déposants
et initiatives stratégiques

Bernard Morency dirige les équipes responsables des relations entre la Caisse et ses 25 déposants, et gère l'élaboration et la mise en oeuvre du plan stratégique et des plans d'affaires annuels. Entré au service de la Caisse en décembre 2007, il a passé plus de 30 ans chez Mercer, où il a été membre de l'équipe mondiale de la haute direction et a occupé plusieurs postes de dirigeant et de gestionnaire principal. Son parcours l'a amené à conseiller d'importantes sociétés canadiennes des secteurs public et privé. Fellow de l'Institut canadien des actuaires et de la Society of Actuaries (SOA) aux États-Unis, il est membre du Conference Board du Canada.

NORMAND PROVOST

Premier vice-président,
Placements privés et chef des Opérations

Normand Provost dirige les équipes qui investissent dans la croissance à long terme des entreprises. Il veille aux stratégies et à la gestion des portefeuilles, et coordonne le réseau de partenaires locaux et internationaux. Depuis avril 2009, en raison de sa grande connaissance de la Caisse, il voit à réunir les équipes, les services, l'information et les technologies d'appui aux investissements et à la gestion du risque afin de créer un soutien opérationnel intégré. M. Provost cumule 35 ans de métier, dont près de 30 ans au sein de la Caisse, où il a bâti le modèle d'affaires, les équipes et les portefeuilles de placements privés. Il a couvert toutes les facettes du financement d'entreprise et conclu des centaines de transactions.

RENÉ TREMBLAY

Premier vice-président,
Immobilier et président, groupe Immobilier

René Tremblay veille aux investissements, aux stratégies, à la gestion et à l'évolution des portefeuilles immobiliers, ainsi qu'à la coordination des filiales Ivanhoé Cambridge, Otéra Capital et Groupe SITQ, et leur réseau. Il en préside également le conseil d'administration. Fort d'une vaste expérience en immobilier, M. Tremblay a dirigé Ivanhoé Cambridge et a cheminé au sein des autres filiales du groupe. Il a aussi travaillé à Simpsons-Sears, à la Corporation Campeau et au Groupe Westcliff. Membre actif de l'International Council of Shopping Centers pendant des années, il en a été le président du conseil mondial et a reçu un prix Hermès de carrière de l'Université Laval.

RAPPORT FINANCIER

ANALYSE DES CHARGES D'EXPLOITATION ET DES FRAIS DE GESTION EXTERNE

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration de portefeuilles à l'exception des frais relatifs à la gestion externe. Elles sont présentées dans un poste distinct de l'état des résultats et de l'évolution de l'actif net cumulé. Les charges liées à la gestion des portefeuilles spécialisés d'immeubles et de dettes immobilières sont incluses dans les charges d'exploitation. Les frais d'opération liés à la gestion et à l'administration des biens immobiliers et des financements hypothécaires sont présentés en réduction des revenus de placement de biens immobiliers et de financements hypothécaires respectivement.

Pour l'exercice 2009, les charges d'exploitation s'élèvent à 250 M$, soit 13 M$ de moins que la somme enregistrée en 2008.

Quant aux frais de gestion externe, il s'agit des sommes versées à des institutions financières externes pour gérer des fonds au nom de la Caisse. Pour l'exercice 2009, les frais de gestion externe totalisent 21 M$, ce qui constitue une nette diminution par rapport aux 51 M$ inscrits à ce poste en 2008. Cette diminution est principalement attribuable à la baisse de valeur des actifs et à la décision de mettre fin à certains mandats de gestion externe.

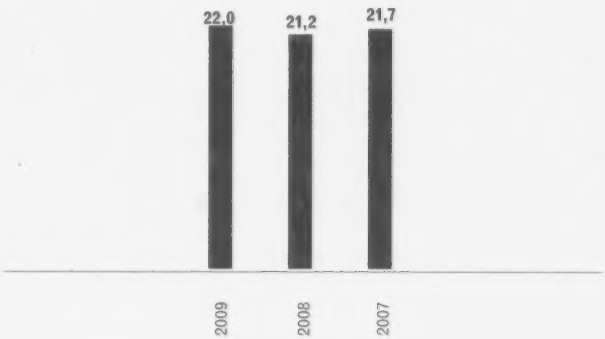
EFFICIENCE OPÉRATIONNELLE

La Caisse révise périodiquement ses façons de faire et maintient un contrôle serré de ses charges d'exploitation. Elle a pour objectif de maintenir ses charges d'exploitation à un niveau qui, toutes proportions gardées relativement à la composition des placements, se compare avantageusement à celui d'autres gestionnaires de fonds institutionnels de sa taille, menant des activités similaires. La Caisse participe depuis plusieurs années à des travaux d'étalonnage des coûts par catégorie d'actif. Dans l'ensemble, elle maintient des coûts totaux comparables à ceux de ses pairs.

GRAPHIQUE 64

CHARGES D'EXPLOITATION ET FRAIS DE GESTION EXTERNE EXPRIMÉS EN CENTS PAR 100 $ D'ACTIF NET MOYEN DES DÉPOSANTS

(pour les périodes terminées le 31 décembre – en cents)



La somme des charges d'exploitation et des frais de gestion externe s'établit à 271 M$ en 2009, contre 314 M$ en 2008, ce qui représente une diminution de 43 M$ ou 13,7 %.

CDP FINANCIÈRE

CDP Financière est une filiale en propriété exclusive de la Caisse. Elle effectue des opérations de financement sur les marchés institutionnels locaux et internationaux en émettant des billets de trésorerie et des billets à terme. Ces opérations visent à optimiser les coûts de financement des activités de la Caisse et de ses filiales.

FAITS SAILLANTS

01 **CDP Financière a émis des billets à terme sur le marché nord-américain d'une valeur totale de 7,2 G$.**

02 **Le passif total de CDP Financière est demeuré stable au cours de l'année.**

EMPRUNTS À COURT TERME

CDP Financière a effectué des opérations de financement sur les marchés canadien et européen. La juste valeur des emprunts à court terme se situait à 1,3 G$ au 31 décembre 2009 par rapport à 6,4 G$ au 31 décembre 2008. L'échéance moyenne des emprunts a été de 66 jours en 2009 tandis que le montant des transactions a atteint 22,5 G$. La juste valeur des billets de trésorerie en circulation a diminué en raison de la substitution de la dette à court terme en dette à plus long terme.

Marché canadien

Depuis 2003, CDP Financière a un programme d'emprunts à court terme sur le marché canadien pour permettre une plus grande diversification des sources de financement de la Caisse. En 2009, des émissions d'un montant total de près de 18,9 G$ ont été réalisées. Au 31 décembre 2009, la juste valeur des billets de trésorerie en circulation s'élevait à 1,3 G$.

Marché européen

Depuis 2007, CDP Financière a un programme d'emprunts à court terme multidevises sur le marché européen pour rendre possibles des émissions dans plusieurs devises. En 2009, des émissions d'un montant total de près de 3,6 G$ ont été réalisées et, au 31 décembre 2009, il n'y avait aucun billet de trésorerie en circulation.

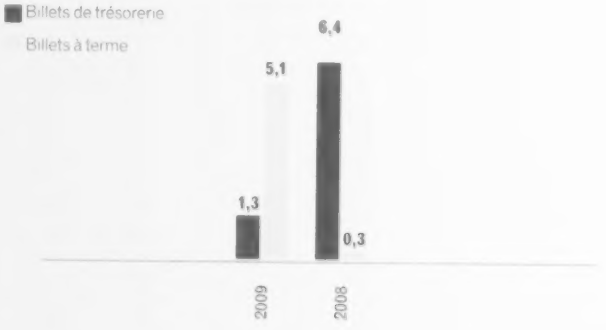
EMPRUNTS À TERME

En novembre 2009, la Caisse a autorisé un programme de financement de 8 G$ dans le but de substituer une partie de la dette à court terme en dette à plus long terme et de mieux apparier la durée des financements à celle des placements. Le 25 novembre 2009, CDP Financière réalisait une émission de billets à terme aux États-Unis d'une valeur nominale s'élevant à 5 G$ US, divisée en tranches de 5, 10 et 30 ans, dans le cadre de ce programme de financement. Au 31 décembre 2009, la juste valeur des titres d'emprunt à terme est de 5,1 G$.

GRAPHIQUE 65

RÉPARTITION DU PASSIF – CDP FINANCIÈRE

(juste valeur au 31 décembre – en milliards de dollars)



CDP FINANCIÈRE

UNE MEILLEURE SOLIDITÉ FINANCIÈRE

Sources de financement : stabilité accrue et meilleur appariement
En 2009, la Caisse a autorisé un programme de financement pour remplacer sa dette à court terme par de la dette à plus long terme. Elle visait ainsi à assurer un meilleur appariement de la durée et de l'utilisation de ses sources de financement, de même qu'à accroître leur stabilité.

En novembre, elle a réalisé une première émission de billets à terme de 5 G$ US sur le marché américain. Il s'agissait de la plus importante émission réalisée à ce jour par un émetteur canadien de titres non garantis par un gouvernement, libellés en dollars américains.

En janvier 2010, la Caisse a réalisé une émission supplémentaire de 2 G$ sur le marché canadien, pour un total d'émissions en valeur nominale de 7,2 G$ en vertu de son programme de 8 G$.

Cotes de crédit : les agences de notation reconnaissent les progrès réalisés en 2009
Les agences de notation Dominion Bond Rating Service (DBRS), Moody's Investors Service (Moody's) et Standard & Poor's (S&P) ont maintenu leurs cotes de crédit relatives à la Caisse ou à sa filiale CDP Financière au cours de 2009 (voir le tableau 66). Ces cotes de crédit sont les plus élevées émises par ces agences de notation.

- Le 6 mars 2009, l'agence de notation Moody's a confirmé les cotes de crédit de CDP Financière à court et à long terme, et maintenu une perspective « stable ».
- Le 25 juin 2009, l'agence DBRS a publié une mise à jour confirmant les cotes de crédit à court et à long terme de la Caisse et de sa filiale CDP Financière avec une perspective « stable ».
- Le 30 juillet 2009, l'agence de notation S&P a confirmé les cotes de crédit à court et à long terme de la Caisse et de sa filiale CDP Financière avec une perspective « stable ».

TABLEAU 66

COTES DE CRÉDIT

	Court terme	Long terme
DBRS	R-1 ÉLEVÉ	AAA
Moody's	PRIME-1 (Aaa)	Aaa
S&P	A-1 +	AAA
	A-1 ÉLEVÉ	

CONVENTIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les états financiers de la Caisse de dépôt et placement du Québec sont cumulés, c'est-à-dire qu'ils comprennent les comptes des filiales de la Caisse, du fonds général, des fonds particuliers ainsi que les divers portefeuilles spécialisés. L'avoir des déposants présenté à l'état de l'actif net cumulé reflète le regroupement de la valeur nette des comptes de chaque déposant de la Caisse.

La note 2 accompagnant les États financiers cumulés vérifiés au 31 décembre 2009 décrit les principales conventions comptables utilisées par la Caisse. Certaines de ces conventions comptables font appel à des jugements et des estimations subjectifs et complexes du fait qu'elles portent sur des questions qui sont incertaines. Toute modification de ces jugements et de ces estimations pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers cumulés de la Caisse.

VERS LES NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

Le Conseil des normes comptables (CNC) a confirmé en 2008 que les entreprises canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes sont tenues d'appliquer les normes internationales d'information financière (IFRS) en remplacement des principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada à compter du 1er janvier 2011. La Caisse présentera des données comparatives conformément aux IFRS pour l'exercice ouvert le 1er janvier 2010.

La Caisse entend adopter les IFRS aux fins de préparation et de présentation de ses états financiers cumulés. Pour y arriver, la Caisse a entrepris dès juillet 2008 la mise en place d'un programme d'adoption des IFRS. Ce programme structuré prévoit la participation de plusieurs équipes de la Caisse, l'utilisation de conseillers externes, la formation des employés et la communication des résultats et des incidences des travaux aux parties intéressées.

La transition de la Caisse vers les normes IFRS se fait en trois étapes, soit le diagnostic détaillé, la planification détaillée et la mise en oeuvre.

Étape 1 : Diagnostic détaillé
Cette étape, complétée à l'automne de 2008, a permis d'effectuer une analyse comparative entre les PCGR et les IFRS en plus de faire ressortir les principaux choix qui s'offrent à la Caisse. Les principales différences décelées ont trait à la consolidation, aux informations à fournir et à la présentation des états financiers.

Étape 2 : Planification détaillée
L'information issue du diagnostic a servi à structurer et à documenter un plan détaillé qui sert de cadre d'implantation visant un passage harmonieux aux nouvelles normes. Cette étape, achevée en janvier 2009, a permis de dresser la liste des principaux enjeux et défis ainsi que des responsabilités qui incombent à chaque équipe.

Étape 3 : Mise en oeuvre
Cette étape sert à mobiliser, à coordonner et à diriger les différentes équipes de travail en vue d'assurer la réalisation des travaux d'implantation selon les attentes et dans les délais impartis. Les changements toucheront les processus comptables, d'affaires et de contrôle interne, les technologies de l'information ainsi que les rapports financiers et de gestion. Cette mise en oeuvre a déjà débuté et se poursuivra au cours de l'année 2010.

À l'heure actuelle, la Caisse n'est pas en mesure de quantifier l'incidence sur ses états financiers cumulés qu'aura le passage aux IFRS, mais elle estime que cette incidence pourrait être significative.

Dernièrement, à la suite d'annonces récentes, la stratégie d'adoption des IFRS par la Caisse a été remise en question. En janvier 2010, le CNC a décidé que certaines entités auxquelles la Caisse se compare, soit les fonds de retraite qui gèrent des investissements pour le compte de régimes de retraite, peuvent appliquer les normes canadiennes des régimes de retraite plutôt que les IFRS. Également, en février 2010, l'International Accounting Standards Board (IASB) a proposé une exemption pour les sociétés de placement leur permettant de produire des états financiers IFRS sans consolidation des filiales. Ces filiales seraient plutôt présentées comme un placement à la juste valeur.

Les développements à venir de CNC et de l'IASB, qui sont prévus au cours des prochains mois, vont permettre à la Caisse de prendre une décision éclairée quant au positionnement du référentiel comptable qui sera utilisé pour préparer ses états financiers à compter du 1er janvier 2011. Toutefois, en attendant la conclusion de ces développements, la Caisse poursuit son programme de transition aux normes IFRS selon le plan établi.

CDP FINANCIÈRE

UNE MEILLEURE SOLIDITÉ FINANCIÈRE

Sources de financement : stabilité accrue et meilleur appariement

En 2009, la Caisse a autorisé un programme de financement pour remplacer sa dette à court terme par de la dette à plus long terme. Elle visait ainsi à assurer un meilleur appariement de la durée et de l'utilisation de ses sources de financement, de même qu'à accroître leur stabilité.

En novembre, elle a réalisé une première émission de billets à terme de 5 G$ US sur le marché américain. Il s'agissait de la plus importante émission réalisée à ce jour par un émetteur canadien de titres non garantis par un gouvernement, libellés en dollars américains.

En janvier 2010, la Caisse a réalisé une émission supplémentaire de 2 G$ sur le marché canadien, pour un total d'émissions en valeur nominale de 7,2 G$ en vertu de son programme de 8 G$.

Cotes de crédit : les agences de notation reconnaissent les progrès réalisés en 2009

Les agences de notation Dominion Bond Rating Service (DBRS), Moody's Investors Service (Moody's) et Standard & Poor's (S&P) ont maintenu leurs cotes de crédit relatives à la Caisse ou à sa filiale CDP Financière au cours de 2009 (voir le tableau 66). Ces cotes de crédit sont les plus élevées émises par ces agences de notation.

- Le 6 mars 2009, l'agence de notation Moody's a confirmé les cotes de crédit de CDP Financière à court et à long terme, et maintenu une perspective « stable ».
- Le 25 juin 2009, l'agence DBRS a publié une mise à jour confirmant les cotes de crédit à court et à long terme de la Caisse et de sa filiale CDP Financière avec une perspective « stable ».
- Le 30 juillet 2009, l'agence de notation S&P a confirmé les cotes de crédit à court et à long terme de la Caisse et de sa filiale CDP Financière avec une perspective « stable ».

TABLEAU 66

COTES DE CRÉDIT

	Court terme	Long terme
DBRS	R-1 ÉLEVÉ	AAA
Moody's	PRIME-1 (Aaa)	Aaa
S&P	A-1 + A-1 ÉLEVÉ	AAA

CONVENTIONS COMPTABLES CRITIQUES

Les états financiers de la Caisse de dépôt et placement du Québec sont cumulés, c'est-à-dire qu'ils comprennent les comptes des filiales de la Caisse, du fonds général, des fonds particuliers ainsi que les divers portefeuilles spécialisés. L'avoir des déposants présenté à l'état de l'actif net cumulé reflète le regroupement de la valeur nette des comptes de chaque déposant de la Caisse.

La note 2 accompagnant les États financiers cumulés vérifiés au 31 décembre 2009 décrit les principales conventions comptables utilisées par la Caisse. Certaines de ces conventions comptables font appel à des jugements et des estimations subjectifs et complexes du fait qu'elles portent sur des questions qui sont incertaines. Toute modification de ces jugements et de ces estimations pourrait avoir une incidence importante sur les états financiers cumulés de la Caisse.

VERS LES NORMES INTERNATIONALES D'INFORMATION FINANCIÈRE (IFRS)

Le Conseil des normes comptables (CNC) a confirmé en 2008 que les entreprises canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes sont tenues d'appliquer les normes internationales d'information financière (IFRS) en remplacement des principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada à compter du 1er janvier 2011. La Caisse présentera des données comparatives conformément aux IFRS pour l'exercice ouvert le 1er janvier 2010.

La Caisse entend adopter les IFRS aux fins de préparation et de présentation de ses états financiers cumulés. Pour y arriver, la Caisse a entrepris dès juillet 2008 la mise en place d'un programme d'adoption des IFRS. Ce programme structuré prévoit la participation de plusieurs équipes de la Caisse, l'utilisation de conseillers externes, la formation des employés et la communication des résultats et des incidences des travaux aux parties intéressées.

La transition de la Caisse vers les normes IFRS se fait en trois étapes, soit le diagnostic détaillé, la planification détaillée et la mise en oeuvre.

Étape 1 : Diagnostic détaillé
Cette étape, complétée à l'automne de 2008, a permis d'effectuer une analyse comparative entre les PCGR et les IFRS en plus de faire ressortir les principaux choix qui s'offrent à la Caisse. Les principales différences décelées ont trait à la consolidation, aux informations à fournir et à la présentation des états financiers.

Étape 2 : Planification détaillée
L'information issue du diagnostic a servi à structurer et à documenter un plan détaillé qui sert de cadre d'implantation visant un passage harmonieux aux nouvelles normes. Cette étape, achevée en janvier 2009, a permis de dresser la liste des principaux enjeux et défis ainsi que des responsabilités qui incombent à chaque équipe.

Étape 3 : Mise en oeuvre
Cette étape sert à mobiliser, à coordonner et à diriger les différentes équipes de travail en vue d'assurer la réalisation des travaux d'implantation selon les attentes et dans les délais impartis. Les changements toucheront les processus comptables, d'affaires et de contrôle interne, les technologies de l'information ainsi que les rapports financiers et de gestion. Cette mise en oeuvre a déjà débuté et se poursuivra au cours de l'année 2010.

À l'heure actuelle, la Caisse n'est pas en mesure de quantifier l'incidence sur ses états financiers cumulés qu'aura le passage aux IFRS, mais elle estime que cette incidence pourrait être significative.

Dernièrement, à la suite d'annonces récentes, la stratégie d'adoption des IFRS par la Caisse a été remise en question. En janvier 2010, le CNC a décidé que certaines entités auxquelles la Caisse se compare, soit les fonds de retraite qui gèrent des investissements pour le compte de régimes de retraite, peuvent appliquer les normes canadiennes des régimes de retraite plutôt que les IFRS. Également, en février 2010, l'International Accounting Standards Board (IASB) a proposé une exemption pour les sociétés de placement leur permettant de produire des états financiers IFRS sans consolidation des filiales. Ces filiales seraient plutôt présentées comme un placement à la juste valeur.

Les développements à venir de CNC et de l'IASB, qui sont prévus au cours des prochains mois, vont permettre à la Caisse de prendre une décision éclairée quant au positionnement du référentiel comptable qui sera utilisé pour préparer ses états financiers à compter du 1er janvier 2011. Toutefois, en attendant la conclusion de ces développements, la Caisse poursuit son programme de transition aux normes IFRS selon le plan établi.

CONVENTIONS COMPTABLES CRITIQUES

ADOPTION DE NOUVELLES NORMES COMPTABLES EN 2009

Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2009, la Caisse a adopté les modifications apportées au chapitre 3862 « Instruments financiers – informations à fournir ». Les modifications ont pour but d'améliorer les exigences en matière d'information à fournir dans les notes aux états financiers au sujet des évaluations à la juste valeur et d'étoffer les obligations d'information sur le risque de liquidité.

En janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux (CPN) a émis l'abrégé CPN-173 « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers ». Cet abrégé requiert que la juste valeur des instruments financiers tienne compte du risque de crédit propre à l'entité et du risque de crédit de la contrepartie dans la détermination de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, y compris les instruments financiers dérivés. L'adoption du CPN-173 n'a pas d'incidence significative sur les états financiers de la Caisse.

VÉRIFICATION EXTERNE

Les états financiers cumulés et les états financiers consolidés sont préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada tel que stipulé par la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec.

Conformément à la Loi, le Vérificateur général du Québec a vérifié l'ensemble des livres comptables de la Caisse pour l'année 2009, et son rapport accompagne les états financiers cumulés. Globalement, le Vérificateur général a fait rapport sur 54 états financiers : celui du cumulé de la Caisse ainsi que ceux du fonds général, des 34 fonds particuliers des déposants et des 18 portefeuilles spécialisés. Il a émis un rapport du vérificateur sans restriction pour chacun de ces états financiers.

ÉVALUATION DES PLACEMENTS À LA JUSTE VALEUR

L'évaluation des placements est un processus par lequel une valeur est attribuée à chaque placement de la Caisse en vue de la préparation de ses états financiers. L'évaluation des placements à leur juste valeur est effectuée périodiquement selon des politiques et processus spécifiques à chaque type de placement. Ces processus sont conformes aux normes et pratiques d'organismes canadiens et internationaux, et prévoient l'utilisation des cotes des marchés boursiers, d'évaluateurs ou d'experts indépendants. Le Vérificateur général du Québec revoit l'ensemble des dossiers d'évaluation importants dans le cadre de la vérification des états financiers de fin d'année.

LES DISPOSITIONS COMPTABLES

Suivant les dispositions de la note d'orientation comptable n° 18 de l'Institut canadien des comptables agréés (ICCA), la Caisse doit établir la juste valeur des placements en faisant l'hypothèse qu'ils sont disponibles à la vente à la date de préparation des états financiers. Cette note d'orientation s'inspire grandement de l'évolution des dernières années en matière de normalisation comptable quant à l'établissement de la juste valeur, et ce, à l'échelle internationale. L'objectif de ces normes est de définir un cadre conceptuel susceptible d'être utilisé dans toutes les normes exigeant une évaluation à la juste valeur.

En temps normal, la règle de juste valeur (*mark-to-market*) ne pose pas problème puisque tous les marchés financiers sont actifs et que la valeur des placements peut s'appuyer sur des transactions réelles portant sur des actifs comparables dans les différents marchés. Toutefois, lorsque les marchés sont disloqués, c'est-à-dire qu'il n'y a plus de transactions d'achat ou de vente, la juste valeur doit être établie en fonction d'un modèle financier fondé sur l'actualisation des flux monétaires (*mark-to-model*) dont les paramètres, notamment les primes de financement et d'illiquidité, sont assujettis à un haut niveau de subjectivité d'une firme à l'autre ou d'un évaluateur à l'autre. Plus ces primes sont élevées, plus la juste valeur des placements est réduite.

INCIDENCE SUR LES PLACEMENTS DE LA CAISSE

La Caisse considère que ces normes constituent un cadre cohérent, mais juge qu'elles doivent être appliquées avec discernement. Ces normes très restrictives ne tiennent pas compte du fait que, conformément à l'horizon d'investissement très long adopté par ses principaux déposants, la Caisse a les moyens et l'intention de détenir certains placements qu'elle possède jusqu'à ce que leur valeur optimale soit atteinte.

Ainsi, la juste valeur établie au 31 décembre 2009 pour les placements issus de marchés non liquides tels que l'immobilier, les placements privés, les infrastructures ainsi que les créances commerciales et hypothécaires commerciales reflète davantage l'extrême volatilité générale des marchés financiers que la valeur économique des placements détenus.

L'ÉTABLISSEMENT DE LA JUSTE VALEUR À LA CAISSE

Placements liquides

La juste valeur des placements liquides est établie au moyen de méthodes d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, comme l'actualisation au taux d'intérêt courant des flux de trésorerie futurs, les cours des principales Bourses et les cotes ou données fournies par des courtiers en valeurs mobilières ou autres organismes spécialisés reconnus. Chaque trimestre, quelques portefeuilles et, deux fois par année, l'ensemble des portefeuilles de produits liquides non cotés font l'objet d'une évaluation par des professionnels indépendants. Ces produits, qui comprennent notamment les obligations et les instruments dérivés négociés de gré à gré, sont évalués sur le plan tant des modèles que des données servant à l'évaluation.

Placements privés

La juste valeur des investissements en placements privés est établie sur une base semestrielle, le 30 juin et le 31 décembre, à moins que des circonstances importantes connues requièrent un changement de valeur sur un investissement à un autre moment dans l'année. L'évaluation repose sur une politique adoptée par le conseil d'administration de la Caisse. Cette politique s'inspire des meilleures pratiques dans le domaine. Elle prévoit l'établissement de l'évaluation d'un placement privé par les gestionnaires responsables du dossier dans un premier temps, avant l'approbation par la direction du secteur Placements privés. Les investissements dont la juste valeur est supérieure à un seuil d'importance relative préétabli doivent être soumis à un comité d'évaluation indépendant ou à un évaluateur externe indépendant. Le comité, qui relève du comité de vérification de la Caisse, est composé de professionnels indépendants en évaluation. Le Vérificateur général du Québec assiste aux réunions du comité. Le processus est complété à l'interne par des évaluations périodiques et ponctuelles, selon les événements.

ÉVALUATION DES PLACEMENTS À LA JUSTE VALEUR

Placements immobiliers
La juste valeur des investissements en immobilier est établie sur une base semestrielle, le 30 juin et le 31 décembre, à moins que des circonstances importantes connues requièrent une baisse de valeur ponctuelle sur un investissement. L'évaluation des placements inscrits dans le portefeuille spécialisé Immeubles repose sur une politique adoptée par le conseil d'administration de la Caisse. Cette politique s'inspire des meilleures pratiques dans le domaine.

Pour le portefeuille spécialisé Immeubles, des évaluateurs agréés externes procèdent à la certification de la juste valeur des biens immobiliers. En ce qui a trait aux autres placements immobiliers, la juste valeur est majoritairement établie par des gestionnaires externes et, pour les créances afférentes aux placements immobiliers, par des gestionnaires internes. De plus, les vérificateurs externes des entités immobilières effectuent la compilation des justes valeurs lors de la production des états financiers vérifiés. Finalement, le Vérificateur général du Québec, dans le cadre de sa vérification des livres et des comptes de la Caisse, s'appuie sur les travaux des vérificateurs externes et revoit les rapports d'évaluation.

Pour le portefeuille spécialisé Dettes immobilières, la juste valeur des prêts et titres hypothécaires est établie selon la valeur actualisée des flux monétaires contractuels futurs au taux d'intérêt du marché. Ce taux est celui que l'on pourrait obtenir pour des prêts ou des titres comportant des conditions et des échéances similaires. Dans les cas où l'échelonnement des flux monétaires ne peut pas faire l'objet d'une estimation raisonnablement fiable, la juste valeur correspond soit à la juste valeur de tout bien donné en garantie du titre, déduction faite des coûts de réalisation prévus et de tout montant légalement dû aux emprunteurs, soit au prix du marché pertinent pour ce titre. Pour ces placements, la Caisse s'appuie soit sur une évaluation réalisée par des professionnels indépendants, soit sur des états financiers d'une filiale vérifiés par un vérificateur externe.

BTAA de tiers et bancaires
Sous sa forme d'origine, le papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») était un instrument de marché monétaire dont les échéances étaient à court terme. Jusqu'à son gel en août 2007, le marché organisé pour ce genre d'instrument financier fournissait des cotations quotidiennes pour en déterminer la valeur. Comme les échéances réelles étaient souvent de 90 jours et moins, la valeur du PCAA variait très peu entre le moment de l'achat, le moment de la réévaluation de l'instrument et la date de rachat par la fiducie.

Sous leur forme restructurée, les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») constituent des instruments financiers dont les échéances sont de sept ans en moyenne. Toutefois, il n'existe pas de marché organisé pour ce genre d'instruments. Comme aucune cotation quotidienne n'est disponible, les normes comptables canadiennes exigent que les BTAA soient évalués au moyen d'une technique d'évaluation fondée sur un modèle financier dont les hypothèses et les probabilités reflètent les incertitudes relatives aux montants, au rendement et à l'échéance des flux de trésorerie, au risque d'illiquidité, à la nature et au risque de crédit des créances et des actifs financiers sous-jacents et aux écarts de crédit reflétant les conditions de marché au 31 décembre 2009.

Les hypothèses, fondées sur l'information disponible au 31 décembre 2009, utilisent autant que possible des données observables dans le marché comme les taux d'intérêt et la qualité du crédit. Elles reposent en partie sur des données non observables ou sur des données de marché observables ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres aux instruments évalués.

La juste valeur des billets a été établie en estimant la valeur actualisée des flux de trésorerie selon différents scénarios de défaut et de perte de crédit sur l'ensemble des actifs sous-jacents pour chacun des billets, les échéances correspondantes à celles des actifs sous-jacents, les taux d'intérêt reflétant les flux monétaires disponibles au sein des véhicules et tient compte du taux de levier des différentes structures ainsi que de la subordination des notes restructurées, lorsque requis. Une fois ajustés pour tenir compte de l'incidence du risque de crédit des actifs sous-jacents, les flux de trésorerie anticipés sur les titres sont actualisés à un taux sans risque, majoré d'une prime de financement et d'illiquidité. La Caisse a pris en compte la probabilité que les taux de défaut cumulatifs historiques, correspondant à la période d'actualisation, soient d'une plus grande sévérité au cours des prochaines années. Pour les actifs synthétiques et hybrides, les taux de défaut estimés s'appliquent à l'ensemble des actifs sous-jacents.

La note 4B des États financiers cumulés fournit des renseignements détaillés sur l'établissement de la juste valeur des BTAA ainsi que sur les hypothèses retenues.

ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

ÉVALUATION DES PLACEMENTS À LA JUSTE VALEUR

Placements immobiliers
La juste valeur des investissements en immobilier est établie sur une base semestrielle, le 30 juin et le 31 décembre, à moins que des circonstances importantes connues requièrent une baisse de valeur ponctuelle sur un investissement. L'évaluation des placements inscrits dans le portefeuille spécialisé Immeubles repose sur une politique adoptée par le conseil d'administration de la Caisse. Cette politique s'inspire des meilleures pratiques dans le domaine.

Pour le portefeuille spécialisé Immeubles, des évaluateurs agréés externes procèdent à la certification de la juste valeur des biens immobiliers. En ce qui a trait aux autres placements immobiliers, la juste valeur est majoritairement établie par des gestionnaires externes et, pour les créances afférentes aux placements immobiliers, par des gestionnaires internes. De plus, les vérificateurs externes des entités immobilières effectuent la compilation des justes valeurs lors de la production des états financiers vérifiés. Finalement, le Vérificateur général du Québec, dans le cadre de sa vérification des livres et des comptes de la Caisse, s'appuie sur les travaux des vérificateurs externes et revoit les rapports d'évaluation.

Pour le portefeuille spécialisé Dettes immobilières, la juste valeur des prêts et titres hypothécaires est établie selon la valeur actualisée des flux monétaires contractuels futurs au taux d'intérêt du marché. Ce taux est celui que l'on pourrait obtenir pour des prêts ou des titres comportant des conditions et des échéances similaires. Dans les cas où l'échelonnement des flux monétaires ne peut pas faire l'objet d'une estimation raisonnablement fiable, la juste valeur correspond soit à la juste valeur de tout bien donné en garantie du titre, déduction faite des coûts de réalisation prévus et de tout montant légalement dû aux emprunteurs, soit au prix du marché pertinent pour ce titre. Pour ces placements, la Caisse s'appuie soit sur une évaluation réalisée par des professionnels indépendants, soit sur des états financiers d'une filiale vérifiés par un vérificateur externe.

BTAA de tiers et bancaires
Sous sa forme d'origine, le papier commercial adossé à des actifs (« PCAA ») était un instrument de marché monétaire dont les échéances étaient à court terme. Jusqu'à son gel en août 2007, le marché organisé pour ce genre d'instrument financier fournissait des cotations quotidiennes pour en déterminer la valeur. Comme les échéances réelles étaient souvent de 90 jours et moins, la valeur du PCAA variait très peu entre le moment de l'achat, le moment de la réévaluation de l'instrument et la date de rachat par la fiducie.

Sous leur forme restructurée, les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») constituent des instruments financiers dont les échéances sont de sept ans en moyenne. Toutefois, il n'existe pas de marché organisé pour ce genre d'instruments. Comme aucune cotation quotidienne n'est disponible, les normes comptables canadiennes exigent que les BTAA soient évalués au moyen d'une technique d'évaluation fondée sur un modèle financier dont les hypothèses et les probabilités reflètent les incertitudes relatives aux montants, au rendement et à l'échéance des flux de trésorerie, au risque d'illiquidité, à la nature et au risque de crédit des créances et des actifs financiers sous-jacents et aux écarts de crédit reflétant les conditions de marché au 31 décembre 2009.

Les hypothèses, fondées sur l'information disponible au 31 décembre 2009, utilisent autant que possible des données observables dans le marché comme les taux d'intérêt et la qualité du crédit. Elles reposent en partie sur des données non observables ou sur des données de marché observables ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres aux instruments évalués.

La juste valeur des billets a été établie en estimant la valeur actualisée des flux de trésorerie selon différents scénarios de défaut et de perte de crédit sur l'ensemble des actifs sous-jacents pour chacun des billets, les échéances correspondantes à celles des actifs sous-jacents, les taux d'intérêt reflétant les flux monétaires disponibles au sein des véhicules et tient compte du taux de levier des différentes structures ainsi que de la subordination des notes restructurées, lorsque requis. Une fois ajustés pour tenir compte de l'incidence du risque de crédit des actifs sous-jacents, les flux de trésorerie anticipés sur les titres sont actualisés à un taux sans risque, majoré d'une prime de financement et d'illiquidité. La Caisse a pris en compte la probabilité que les taux de défaut cumulatifs historiques, correspondant à la période d'actualisation, soient d'une plus grande sévérité au cours des prochaines années. Pour les actifs synthétiques et hybrides, les taux de défaut estimés s'appliquent à l'ensemble des actifs sous-jacents.

La note 4B des États financiers cumulés fournit des renseignements détaillés sur l'établissement de la juste valeur des BTAA ainsi que sur les hypothèses retenues.

ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

DÉCLARATION DE LA RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DES ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

La préparation et la présentation des états financiers cumulés de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») relèvent de la direction, qui en assume la responsabilité. Les états financiers cumulés ont été préparés conformément aux principes comptables généralement reconnus (PCGR) du Canada. Nous nous assurons que les données financières figurant dans le rapport annuel concordent avec celles des états financiers cumulés.

Les états financiers cumulés comprennent des montants qui sont établis selon les meilleures estimations et au meilleur du jugement de la direction, en accordant toute l'attention nécessaire à leur importance relative. En outre, lors de la préparation des données financières, la direction a fait des choix relatifs à l'information à présenter, fait des estimations et posé des hypothèses ayant un effet sur l'information présentée. Les résultats futurs peuvent être sensiblement différents de nos estimations actuelles, notamment en raison de l'évolution des marchés financiers ou d'autres événements pouvant avoir un impact sur la juste valeur des placements établie en date du 31 décembre 2009.

Comme responsables de la fiabilité de l'information financière, nous nous appuyons sur un dispositif de contrôle interne sophistiqué appliqué systématiquement à tous les niveaux de l'organisation. Ce dispositif est constitué de contrôles organisationnels et opérationnels, de contrôles et procédures de communication de l'information financière et du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Le dispositif de contrôle interne de la Caisse est fondé, entre autres, sur une définition claire des responsabilités, la répartition efficace des tâches, la délégation de pouvoirs, des ressources compétentes, des procédures, systèmes d'information, outils et pratiques appropriés, des informations pertinentes, fiables, dont la suffisance permet à chaque employé d'exercer ses responsabilités, des mesures de contrôle, de conformité et de gestion intégrée des risques proportionnées aux enjeux propres à chaque processus et conçues pour réduire les risques susceptibles d'affecter la réalisation des objectifs de la Caisse, et l'existence et la surveillance du respect d'un corpus élaboré de politiques internes.

Ce dispositif de contrôle permet d'assurer que les contrôles internes appropriés sont en place à l'égard des opérations, de l'actif et des registres. De plus, le groupe de vérification interne de la Caisse procède régulièrement à une vérification des contrôles internes. Ces contrôles et vérifications visent à nous donner un degré raisonnable de certitude quant à la fiabilité des registres comptables utilisés en vue de la préparation des états financiers cumulés et à assurer que l'actif est préservé de toute utilisation ou aliénation non autorisée, que le passif est constaté et que nous satisfaisons à toutes les exigences légales auxquelles la Caisse est assujettie, notamment la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec*.

Annuellement, nous attestons que la conception du contrôle interne à l'égard de l'information financière est adéquate et que la conception et le fonctionnement des contrôles et procédures de communication de l'information financière sont efficaces. Nous rapportons toute situation irrégulière d'importance au comité de vérification du conseil d'administration de la Caisse, le cas échéant.

Le Vérificateur général du Québec a procédé à la vérification des états financiers cumulés de la Caisse et son rapport expose la nature et l'étendue de cette vérification et comporte l'expression de son opinion. Le vérificateur général peut, sans aucune restriction, rencontrer le comité de vérification pour discuter de tout élément qui concerne sa vérification.

Le conseil d'administration et ses comités exercent un rôle de surveillance quant à la façon dont la direction s'acquitte de ses responsabilités à l'égard de l'établissement et de la présentation de l'information financière, du maintien de contrôles internes appropriés, de la conformité aux exigences des lois et règlements, de la gestion et du contrôle des principaux risques et de l'évaluation d'opérations importantes. En outre, il approuve les états financiers cumulés et le rapport annuel.

Le conseil d'administration a approuvé les états financiers cumulés du 31 décembre 2009. Il est assisté dans ses responsabilités par le comité de vérification qui est composé uniquement d'administrateurs externes. Ce comité rencontre la direction et le vérificateur général, examine les états financiers cumulés et en recommande l'approbation au conseil d'administration.

MICHAEL SABIA
Président et chef de la direction
et chef de la Direction financière par intérim

Montréal, le 15 février 2010

RAPPORT DU VÉRIFICATEUR

À l'Assemblée nationale

J'ai vérifié l'état de l'actif net cumulé des fonds de la Caisse de dépôt et placement du Québec au 31 décembre 2009 et l'état des résultats et de l'évolution de l'actif net cumulé de l'exercice terminé à cette date. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Caisse. Ma responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en me fondant sur ma vérification.

Ma vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À mon avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de ces fonds au 31 décembre 2009 ainsi que des résultats de leur exploitation et de l'évolution de leur actif net pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Conformément aux exigences de la *Loi sur le vérificateur général* (L.R.Q., chapitre V-5.01), je déclare qu'à mon avis ces principes ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Le Vérificateur général du Québec,

Renaud Lachance FCA auditeur

RENAUD LACHANCE FCA auditeur

Québec, le 15 février 2010

ACTIF NET CUMULÉ

au 31 décembre 2009

(en millions de dollars)	2009	2008
Actif		
Placements à la juste valeur *(notes 4A, B et E)*	**167 555**	182 493
Avances à des déposants	**371**	754
Revenus de placement courus et à recevoir	**1 042**	1 394
Opérations en voie de règlement	**70**	1 241
Autres éléments d'actif	**1 598**	993
	170 636	186 875
Passif		
Passif lié aux placements *(notes 4C et E)*	**34 810**	62 612
Opérations en voie de règlement	**1 478**	849
Autres éléments de passif	**1 200**	1 511
Part des actionnaires sans contrôle *(note 4D)*	**1 560**	1 815
	39 048	66 787
Avoir net des déposants *(note 5)*	**131 588**	120 088

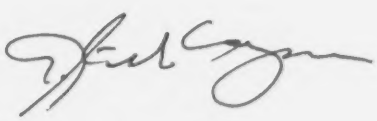
Instruments financiers dérivés *(note 9)*

Engagements et éventualités *(note 11)*

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers cumulés.

Pour le conseil d'administration,

MICHAEL SABIA



A. MICHEL LAVIGNE

RÉSULTATS ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CUMULÉ

de l'exercice terminé le 31 décembre 2009

(en millions de dollars)	2009	2008
Revenus de placement *(note 6A)*	**4 907**	6 161
Moins :		
Charges d'exploitation *(note 7)*	**250**	263
Frais de gestion externe	**21**	51
Revenus de placement nets	**4 636**	5 847
Gains (pertes) à la vente de placements *(note 6D)*	**4 521**	(23 228)
Total des revenus (pertes) matérialisés	**9 157**	(17 381)
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et du passif lié aux placements *(note 6E)*	**2 595**	(22 435)
Résultats de placement nets	**11 752**	(39 816)
Dépôts (retraits) nets des déposants	**(252)**	4 554
Augmentation (diminution) de l'actif net cumulé	**11 500**	(35 262)
Actif net cumulé au début	**120 088**	155 350
Actif net cumulé à la fin	**131 588**	120 088

Les notes ci-jointes font partie intégrante des états financiers cumulés.

FONDS CUMULÉS NOTES COMPLÉMENTAIRES

(au 31 décembre 2009)

01 CONSTITUTION ET ACTIVITÉS

La Caisse de dépôt et placement du Québec, personne morale de droit public au sens du Code civil, est régie par la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec* (L.R.Q., chapitre C-2). Elle reçoit toutes les sommes qui lui sont confiées en vertu de la loi. En vertu des lois fédérale et provinciale de l'impôt sur le revenu, la Caisse n'est pas assujettie aux impôts sur le revenu.

FONDS GÉNÉRAL (ÉTATS CONSOLIDÉS)

Le fonds général regroupe les activités de trésorerie (gestion des dépôts à vue, des dépôts à terme et du financement corporatif) ainsi que les résultats de placement nets relatifs aux billets à terme adossés à des actifs de tiers et bancaires (« BTAA de tiers et bancaires ») détenus par le portefeuille spécialisé d'obligations (760).

FONDS PARTICULIERS

Les fonds particuliers regroupent des placements diversifiés et n'ont qu'un seul déposant chacun qui y effectue exclusivement des dépôts à participation. Les fonds particuliers sont à l'usage des déposants suivants :

Fonds 300 : Fonds du Régime de rentes du Québec administré par la Régie des rentes du Québec;

Fonds 301 : Régime de retraite des employés du gouvernement et des organismes publics administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 302 : Régime de retraite du personnel d'encadrement administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 303 : Régimes particuliers administrés par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 305 : Régime de retraite des élus municipaux administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 306 : Régime complémentaire de rentes des techniciens ambulanciers/paramédics et des services préhospitaliers d'urgence administré par Aon Conseil;

Fonds 307 : Fonds d'assurance automobile du Québec administré par la Société de l'assurance automobile du Québec;

Fonds 311 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte général administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 312 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte des retraités administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 313 : Régime supplémentaire de rentes pour les employés de l'industrie de la construction du Québec – compte complémentaire administré par la Commission de la construction du Québec;

Fonds 314 : Fonds d'assurance-dépôts administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 315 : Fonds d'assurance-prêts agricoles et forestiers administré par La Financière agricole du Québec;

Fonds 316 : Fonds d'amortissement du régime de retraite – RREGOP administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;

Fonds 317 : Fonds d'amortissement du régime de retraite – RRPE administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;

Fonds 318 : Fonds d'amortissement des autres régimes de retraite administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;

Fonds 326 : Fonds d'assurance-récolte administré par La Financière agricole du Québec;

Fonds 327 : Fédération des producteurs de bovins du Québec;

Fonds 328 : Régime de rentes de survivants administré par le Conseil du trésor, Gouvernement du Québec;

Fonds 329 : Fonds d'assurance-garantie administré par la Régie des marchés agricoles et alimentaires du Québec;

Fonds 330 : Fonds de la santé et de la sécurité du travail administré par la Commission de la santé et de la sécurité du travail;

Fonds 332 : Fonds des cautionnements des agents de voyages – cautionnements individuels administré par l'Office de la protection du consommateur;

Fonds 333 : Fonds d'indemnisation des clients des agents de voyages administré par l'Office de la protection du consommateur;

Fonds 341 : Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds de trésorerie administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 342 : Régime de retraite de l'Université du Québec administré par le Comité de retraite du Régime de retraite de l'Université du Québec;

Fonds 343 : Fonds d'assurance parentale administré par le Conseil de gestion de l'assurance parentale;

Fonds 347 : Régime de retraite du personnel des CPE et des garderies privées conventionnées du Québec administré par Aon Conseil;

Fonds 348 : Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la Commission de la construction du Québec administré par le Comité de retraite du Régime complémentaire de retraite des employés syndiqués de la CCQ;

Fonds 351 : Fonds des générations administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec;

Fonds 353 : Régime de retraite des membres de la Sûreté du Québec – caisse participants administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 361 : Régime de rentes pour le personnel non enseignant de la Commission des écoles catholiques de Montréal administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 362 : Régime de retraite pour certains employés de la Commission scolaire de la Capitale administré par la Commission administrative des régimes de retraite et d'assurances;

Fonds 363 : Régime de retraite des employés de la Ville de Laval administré par le Comité du Régime de retraite des employés de la Ville de Laval;

Fonds 368 : Fonds pour l'éducation et la saine gouvernance – Fonds capitalisé administré par l'Autorité des marchés financiers;

Fonds 369 : Fonds des congés de maladie accumulés administré par le ministère des Finances, Gouvernement du Québec (constitué le 1er janvier 2009).

PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

Les portefeuilles spécialisés constituent des caisses communes pouvant recevoir des dépôts à participation des différents fonds. Les différents portefeuilles spécialisés sont :

- Valeurs à court terme (740)
- Obligations à rendement réel (762)
- Obligations (760)
- Obligations à long terme (764)
- Actions canadiennes (720)
- Actions américaines couvert (731)
- Actions américaines non couvert (734)
- Actions étrangères couvert (730)
- Actions étrangères non couvert (733)
- Actions des marchés en émergence (732)
- Québec Mondial (761)
- Participations et infrastructures (781) (états consolidés)
- Placements privés (780) (états consolidés)
- Dettes immobilières (750) (états consolidés)
- Immeubles (710) (états consolidés)
- Instruments financiers sur produits de base (763)
- Fonds de couverture (770) (états consolidés)
- Répartition de l'actif (771)

02 CONVENTIONS COMPTABLES

La préparation des états financiers cumulés de la Caisse, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, exige que la direction ait recours à des estimations et à des hypothèses. Ces dernières ont une incidence à l'égard de la comptabilisation des actifs et passifs, de la présentation des actifs et passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que de la comptabilisation des revenus et des charges au cours de l'exercice visé par les états financiers cumulés. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

L'état des flux de trésorerie n'est pas présenté puisqu'il n'apporterait pas de renseignements supplémentaires utiles pour la compréhension des mouvements de trésorerie durant l'exercice.

A. ÉTATS FINANCIERS CUMULÉS

Les états financiers cumulés comprennent les comptes des filiales contrôlées par la Caisse, du fonds général, des fonds particuliers et des portefeuilles spécialisés. Les comptes de chacun de ces fonds et de chacun de ces portefeuilles font l'objet d'états financiers vérifiés par le vérificateur général du Québec.

B. PLACEMENTS ET ACTIVITÉS CONNEXES

Les placements ainsi que les postes d'actif et de passif s'y rapportant sont comptabilisés à leur juste valeur, soit la valeur d'échange estimative dont conviendraient des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence, établie à la fin de l'exercice.

Les coûts de transaction directement attribuables à l'acquisition et à la vente de placements sont comptabilisés aux résultats et sont présentés en déduction des gains et pertes à la vente de placements. Ces coûts comprennent les frais de commissions et les frais de Bourses.

TITRES À REVENU FIXE

Les titres à revenu fixe comprennent les valeurs à court terme, les obligations, les BTAA de tiers et bancaires et les financements hypothécaires. Les achats et les ventes de titres à revenu fixe sont constatés à la date de transaction, sauf en ce qui concerne les financements hypothécaires, constatés en date de règlement.

i. MÉTHODE D'ÉVALUATION

La juste valeur des valeurs à court terme et des obligations est déterminée selon le cours du marché, lorsque cette valeur est disponible. Lorsqu'un cours n'est pas disponible, la juste valeur de ces titres est établie selon des techniques d'évaluation utilisées dans les marchés des capitaux, telles que l'actualisation des flux de trésorerie futurs, ou sur la base d'opérations similaires conclues avec des parties sans lien de dépendance. Ces évaluations s'appuient sur des données d'entrée observables ou non observables telles que les courbes de rendement des taux d'intérêt, l'écart de crédit, le taux d'actualisation, les notations de crédit ou le taux de recouvrement. La méthode d'évaluation des BTAA de tiers et bancaires est décrite à la note 4B.

La juste valeur des financements hypothécaires est établie selon la valeur actualisée des flux monétaires contractuels futurs au taux d'intérêt du marché. Ce taux est celui que l'on pourrait obtenir pour des prêts ou des titres comportant des conditions et des échéances similaires. Dans les cas où l'échelonnement des flux monétaires futurs ne peut faire l'objet d'une estimation raisonnablement fiable, la juste valeur correspond soit à la juste valeur de tout bien donné en garantie du titre, déduction faite des coûts de réalisation prévus et de tout montant légalement dû aux emprunteurs, soit au prix du marché observable pour ce titre.

La juste valeur de la plupart des titres à revenu fixe est revue semi-annuellement par un comité d'évaluation, formé d'experts indépendants ou une firme externe indépendante.

Les méthodes d'évaluation sont appliquées de façon constante.

ii. REVENUS DE PLACEMENT ET GAINS ET PERTES À LA VENTE DE PLACEMENTS

Les revenus de placement des titres à revenu fixe incluent l'amortissement de la prime et de l'escompte, qui permet de maintenir un rendement effectif constant jusqu'à l'échéance. Les revenus tirés des financements hypothécaires sont réduits des frais d'opération et des frais financiers des titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC), et sont présentés à la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

Les gains et pertes à la vente de placements représentent la différence entre le coût après amortissement et la valeur nette de réalisation à la vente de placements. Le coût après amortissement correspond au coût d'acquisition ajusté pour tenir compte de l'amortissement de la prime ou de l'escompte.

CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

TITRES À REVENU VARIABLE

Les titres à revenu variable comprennent les actions et valeurs convertibles ainsi que les placements en biens immobiliers. Les achats et les ventes d'actions et valeurs convertibles sont constatés à la date de transaction alors que les achats et les ventes de biens immobiliers sont constatés à la date de règlement.

i. MÉTHODE D'ÉVALUATION

La juste valeur des actions et valeurs convertibles cotées est déterminée au moyen des cours des principales Bourses ainsi que ceux fournis par des institutions financières reconnues. Pour les actions et valeurs convertibles non cotées, les évaluations sont réalisées selon des méthodes d'évaluation couramment utilisées, telles que les multiples de bénéfices de sociétés cotées comparables, l'actualisation des flux monétaires, ou sur la base d'opérations similaires conclues avec des parties sans lien de dépendance. Ces évaluations s'appuient sur des données d'entrée observables ou non observables telles que les multiples du BAIIA, le multiple du cours-bénéfice, le multiple du cours-valeur aux livres, le taux d'actualisation et les flux monétaires futurs. Les évaluations des actions et valeurs convertibles non cotées sont revues semi-annuellement par un comité d'évaluation, formé d'experts indépendants ou une firme externe indépendante.

La juste valeur des fonds d'investissement est déterminée en fonction de la juste valeur fournie par le commandité, établie à l'aide de méthodes d'évaluation couramment employées.

Les placements en biens immobiliers regroupent la propriété partielle ou entière d'immeubles à revenu par des intérêts dans une société ou un partenariat. La juste valeur des immeubles à revenu compris dans les biens immobiliers est établie et certifiée semi-annuellement par des évaluateurs immobiliers agréés externes, reconnus et indépendants. Les techniques d'évaluation des immeubles à revenu utilisées reposent principalement sur trois méthodologies reconnues : l'actualisation des flux monétaires au taux de marché, la méthode de comparaison avec les dernières transactions similaires sur le marché et la capitalisation des bénéfices. Ces évaluations s'appuient sur des données d'entrée observables ou non observables telles que les baux, les frais d'exploitation de même que le taux de rendement et d'actualisation. Les évaluations sont établies conformément aux normes d'évaluation professionnelles couramment employées.

Les méthodes d'évaluation sont appliquées de façon constante.

ii. REVENUS DE PLACEMENT ET GAINS ET PERTES À LA VENTE DE PLACEMENTS

Les revenus de dividendes sont inscrits à compter de la date ex-dividende. Les revenus tirés des biens immobiliers sont réduits des frais d'exploitation, des frais d'opération et des frais financiers des emprunts, et sont présentés à la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu variable.

Les gains et pertes à la vente de placements représentent la différence entre le coût et la valeur nette de réalisation à la vente de placements. Le coût des placements correspond au coût d'acquisition, à l'exception du coût des placements dans des coentreprises qui sont comptabilisés selon la méthode de la valeur de consolidation.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Dans le cadre de la gestion de ses placements, la Caisse effectue des opérations sur divers instruments financiers dérivés à des fins de gestion des risques liés aux fluctuations de change, de taux d'intérêt et de marché.

Les instruments financiers dérivés dont la juste valeur est favorable sont présentés à la rubrique Placements à la juste valeur, alors que ceux dont la juste valeur est défavorable sont présentés à la rubrique Passif lié aux placements.

i. MÉTHODE D'ÉVALUATION

Les instruments financiers dérivés sont comptabilisés à leur juste valeur à la fin de l'exercice. Ces valeurs sont établies au moyen des cours des principales Bourses ainsi que ceux fournis par des institutions financières reconnues. Les évaluations de la juste valeur pour les titres non cotés sont réalisées sur la base d'opérations similaires conclues sans lien de dépendance ou selon des modèles reconnus et couramment employés. Des modèles tels que l'actualisation au taux de rendement courant des flux de trésorerie futurs et le modèle de Black-Scholes sont alors utilisés. Ces modèles nécessitent l'utilisation d'hypothèses quant au montant et à l'échéancier des flux de trésorerie futurs et quant au taux de rendement courant. L'élaboration de ces hypothèses est effectuée en tenant compte de données d'entrée observables ou non observables telles que les courbes de rendement des taux d'intérêt, l'écart de crédit, les taux de change ainsi que la volatilité et la corrélation des prix des actions, des matières premières et des taux d'intérêt. Dans le cas de la plupart des instruments financiers dérivés non cotés, les évaluations de la juste valeur sont revues semi-annuellement par une firme externe indépendante.

Les méthodes d'évaluation sont appliquées de façon constante.

ii. REVENUS DE PLACEMENT ET GAINS ET PERTES À LA VENTE DE PLACEMENTS

Les revenus de placement relatifs aux instruments financiers dérivés sont regroupés avec les revenus de titres à revenu fixe et à revenu variable, alors que les gains et pertes relatifs aux instruments financiers dérivés sont regroupés avec les gains et pertes à la vente de placements en fonction des placements sous-jacents.

CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

TITRES ACHETÉS EN VERTU DE CONVENTIONS DE REVENTE

La Caisse conclut des opérations d'emprunts de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, dans le but de couvrir une vente à découvert ou de dégager un revenu supplémentaire découlant de l'activité d'emprunts de titres. Ces opérations d'emprunts de titres sont comptabilisées dans les titres achetés en vertu de conventions de revente. Les intérêts gagnés sur les conventions de revente sont présentés à titre de revenus d'intérêts sous la rubrique Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

TITRES VENDUS EN VERTU DE CONVENTIONS DE RACHAT

La Caisse conclut des opérations de prêts de titres, soit de valeurs à court terme et d'obligations, dans un but de trésorerie ou pour dégager un revenu supplémentaire découlant de l'activité de prêts de titres. Ces opérations de prêts de titres sont comptabilisées dans les titres vendus en vertu de conventions de rachat. Les intérêts payés sur les conventions de rachat sont déduits des Revenus de placement – Titres à revenu fixe.

TITRES VENDUS À DÉCOUVERT

Les titres vendus à découvert représentent l'engagement de la Caisse d'acheter des titres auprès de tiers pour couvrir ses positions. Les frais d'intérêts relatifs aux engagements liés à des valeurs à court terme et obligations vendues à découvert sont comptabilisés dans les Revenus de placement – Titres à revenu fixe, tandis que les frais relatifs aux engagements liés à des actions vendues à découvert sont comptabilisés dans les Revenus de placement – Titres à revenu variable.

Les gains et pertes sur engagements liés à des valeurs à court terme et obligations vendues à découvert sont portés à la rubrique Gains (pertes) à la vente de placements – Titres à revenu fixe, tandis que ceux liés à des actions vendues à découvert sont portés à la rubrique Gains (pertes) à la vente de placements – Titres à revenu variable.

HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Les instruments financiers de la Caisse sont classés selon la hiérarchie suivante :

Niveau 1 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur les prix (non ajustés) cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur des données autres que les prix cotés visés au niveau 1, qui sont observables soit directement (sous forme de prix) ou indirectement (déterminés à partir de prix). Ce niveau inclut les instruments dont l'évaluation est fondée sur les prix cotés sur des marchés qui ne sont pas actifs pour des instruments identiques, les instruments dont l'évaluation est fondée sur le prix observé pour des instruments similaires ainsi que des techniques d'évaluation qui s'appuient sur des hypothèses tenant compte des données de marché observables.

Niveau 3 : Le calcul de la juste valeur de l'instrument repose sur des données qui ne sont pas fondées sur des données de marché observables (données non observables). Ce niveau inclut les instruments dont l'évaluation est fondée sur le prix observé pour des instruments similaires, ajusté pour refléter les différences entre les instruments évalués et les données de marché disponibles. Ce niveau comprend également les instruments dont l'évaluation repose sur des techniques d'évaluation qui s'appuient sur des hypothèses tenant compte de données de marché observables, mais ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres à l'instrument évalué.

Le classement des instruments financiers entre les niveaux de la hiérarchie est établi au moment de l'évaluation initiale de l'instrument et revu à chaque date d'évaluation subséquente. Les transferts entre les niveaux hiérarchiques sont mesurés à la juste valeur au début de chaque trimestre.

Dans certains cas, les hypothèses utilisées dans les techniques d'évaluation sont fondées sur des données non observables ou sur des données de marché observables ajustées de manière importante.

Les informations quantitatives relatives à la hiérarchie de la juste valeur sont présentées à la note 4E.

C. BIENS ADMINISTRÉS ET BIENS SOUS GESTION

La Caisse et ses filiales administrent et gèrent des biens confiés par des clients et en leur nom. Ces biens ne sont pas inscrits à l'état de l'actif net cumulé de la Caisse. La Caisse et ses filiales perçoivent des honoraires en contrepartie des services de gestion de portefeuille et des services administratifs rendus, qui comprennent notamment l'administration de propriétés immobilières et de prêts titrisés.

CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

D. CONVERSION DES DEVISES

La juste valeur des placements ainsi que les autres postes d'actif et de passif libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au cours du change en vigueur à la fin de l'exercice.

Le coût des placements en actions et en biens immobiliers provenant d'établissements étrangers intégrés ainsi que le coût après amortissement des placements en valeurs à court terme, en obligations et en financements hypothécaires sont convertis au taux de change en vigueur à la date d'acquisition. Le coût des placements provenant d'établissements étrangers autonomes est converti au taux en vigueur à la fin de l'exercice.

Les revenus sont convertis au taux de change en vigueur à la date des opérations, à l'exception de ceux provenant du portefeuille spécialisé d'immeubles, qui sont convertis au taux moyen de l'exercice.

E. TITRISATION DES PRÊTS

La Caisse effectue périodiquement de la titrisation de prêts et de titres hypothécaires en les vendant à une structure d'accueil, laquelle émet ensuite des titres aux investisseurs. Ces opérations sont comptabilisées à titre de ventes lorsque la Caisse est réputée avoir abandonné le contrôle de ces actifs et avoir reçu une contrepartie autre que les droits de bénéficiaire liés aux actifs cédés, en conformité avec la note d'orientation concernant la comptabilité « Cessions de créances » (NOC-12) du Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés (« ICCA »). À la titrisation, aucun droit de bénéficiaire relatif aux prêts titrisés n'est conservé. Les gains ou pertes découlant de ces opérations sont inscrits à la rubrique Gains (pertes) à la vente de placements – Financements hypothécaires et Obligations.

Des sociétés sous contrôle commun continuent généralement d'assumer la gestion des prêts cédés. Puisque les honoraires de gestion sont établis en fonction de ce qui est exigé sur le marché, aucun actif ou passif de gestion à la date de cession n'est comptabilisé.

F. CHARGES D'EXPLOITATION

Les charges d'exploitation représentent l'ensemble des frais engagés pour la gestion et l'administration de portefeuille à l'exception des frais relatifs à la gestion externe. Les charges d'exploitation sont présentées dans un poste distinct de l'état des résultats et de l'évolution de l'actif net cumulé. Les charges liées à la gestion des portefeuilles spécialisés d'immeubles et de dettes immobilières sont incluses dans les charges d'exploitation. Les charges reliées aux filiales immobilières et de dettes immobilières sont présentées en réduction des revenus de placement de biens immobiliers et de financement hypothécaires respectivement.

G. FRAIS DE GESTION EXTERNE

Les frais de gestion externe représentent les sommes versées à des institutions financières externes, principalement des gestionnaires de fonds institutionnels de marchés boursiers internationaux, pour gérer, au nom de la Caisse, des fonds appartenant à la Caisse. Les frais de gestion externe sont présentés dans un poste distinct de l'état des résultats et de l'évolution de l'actif net cumulé.

03
ADOPTION DES MODIFICATIONS APPORTÉES AU CHAPITRE 3862 « INSTRUMENTS FINANCIERS – INFORMATIONS À FOURNIR » ET DE L'ABRÉGÉ CPN-173 « RISQUE DE CRÉDIT ET JUSTE VALEUR DES ACTIFS FINANCIERS ET DES PASSIFS FINANCIERS »

Pour l'exercice se terminant le 31 décembre 2009, la Caisse a adopté les modifications apportées au chapitre 3862 « Instruments financiers – informations à fournir ». Les modifications ont pour but d'améliorer les exigences en matière d'informations à fournir dans les notes aux états financiers au sujet des évaluations à la juste valeur et d'étoffer les obligations d'information sur le risque de liquidité. Les informations supplémentaires à fournir sont incluses aux notes 2B et 4E.

En janvier 2009, le Comité sur les problèmes nouveaux (CPN) a émis l'abrégé CPN-173 « Risque de crédit et juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers ». Cet abrégé requiert que la juste valeur des instruments financiers tienne compte du risque de crédit propre à l'entité et du risque de crédit de la contrepartie dans la détermination de la juste valeur des actifs financiers et des passifs financiers, y compris les instruments financiers dérivés. L'adoption du CPN-173 n'a pas d'incidence significative sur les états financiers de la Caisse.

04
PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

A. PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2009		2008	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme				
Canadiennes	4 625	4 684	5 826	5 910
Étrangères	2 376	2 860	3 580	4 522
	7 001	7 544	9 406	10 432
Obligations				
Émises ou garanties par :				
Gouvernement canadien	21 652	21 600	16 552	15 211
Province de Québec	7 859	7 380	9 265	8 517
Autres provinces canadiennes	3 158	3 154	3 047	2 969
Municipalités et autres organismes canadiens	1 279	1 276	1 611	1 597
Sociétés d'État canadiennes	10 482	9 883	11 091	10 201
Gouvernement américain	510	741	823	740
Autres gouvernements étrangers	346	339	1 812	1 594
Titres hypothécaires				
Canadiens	245	258	272	276
Étrangers	233	2 408	711	2 438
Entreprises canadiennes	9 830	10 257	12 592	13 623
Entreprises étrangères	2 062	2 949	2 911	4 076
Titres indexés sur l'inflation				
Canadiens	667	618	587	604
Étrangers	–	–	1 973	1 611
Fonds de couverture	72	99	439	460
	58 395	60 962	63 686	63 917
BTAA de tiers et bancaires *(note 4B)*	7 229	12 351	7 186	12 787
Financements hypothécaires				
Canadiens	5 944	6 104	6 451	6 431
Étrangers	2 871	5 427	5 342	5 738
	8 815	11 531	11 793	12 169
Total des titres à revenu fixe	81 440	92 388	92 071	99 305
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles				
Canadiennes	14 676	14 756	12 523	16 055
Américaines	14 407	19 156	10 968	14 604
Étrangères et des marchés en émergence	19 693	19 794	17 714	21 180
Fonds de couverture	3 615	3 689	4 688	4 933
	52 391	57 395	45 893	56 772
Biens immobiliers				
Canadiens	10 930	9 279	11 884	8 987
Étrangers	9 012	10 578	11 032	10 450
	19 942	19 857	22 916	19 437
Total des titres à revenu variable	72 333	77 252	68 809	76 209

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

(en millions de dollars)	2009		2008	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Sommes à recevoir relativement aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente				
Canadiens	6 171	6 171	2 900	2 901
Étrangers	1 928	1 963	2 780	2 730
Montant se rapportant aux produits dérivés				
Canadiens	1 106	21	2 465	26
Étrangers	4 577	896	13 468	1 681
	13 782	9 051	21 613	7 338
Total des placements	167 555	178 691	182 493	182 862

Le poste Placements – Biens immobiliers inclut, entre autres, des placements dans des coentreprises présentés à la valeur de consolidation. Ces placements à la juste valeur se détaillent comme suit :

(en millions de dollars)	2009	2008
Placements dans des coentreprises	8 319	9 097
Biens immobiliers	13 601	15 889
Financements hypothécaires	2	–
Valeurs à court terme	2	15
Revenus de placement courus et à recevoir	13	10
Autres éléments d'actif	505	678
	14 123	16 592
Autres emprunts à payer	64	74
Emprunts hypothécaires	5 088	6 284
Autres éléments de passif	596	1 026
Part des actionnaires sans contrôle	56	111
	5 804	7 495

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

B. BTAA DE TIERS ET BANCAIRES

Au 31 décembre 2009, la Caisse détient les billets à terme adossés à des actifs (« BTAA ») qui ont été émis dans le cadre de la réalisation de l'Accord de Montréal. Les billets sont classés en trois types :

- Les « BTAA de tiers », restructurés dans le cadre de l'entente de restructuration du Comité pancanadien des investisseurs;
- Les « autres BTAA de tiers », restructurés (White Knight Trust) ou dont la restructuration a échoué (Devonshire Trust);
- Les « BTAA bancaires », restructurés (Apex Trust, Great North Trust et Superior Trust).

Les actifs qui ont fait l'objet d'un échange au 21 janvier 2009 étaient des placements dans le marché canadien du papier commercial adossé à des actifs (« PCAA »). La crise des prêts hypothécaires à haut risque aux États-Unis a déclenché des perturbations sur les marchés internationaux qui ont abouti à une crise de liquidités du marché canadien du PCAA de tiers à la mi-août 2007. Depuis ce moment, la Caisse n'avait pas été en mesure de se faire rembourser les sommes dues en vertu du PCAA de tiers. Les investisseurs ainsi que les banques ayant acheté la protection contre la défaillance de crédit ont alors convenu d'un moratoire et entamé des discussions dans le cadre de l'Accord de Montréal et du Comité pancanadien des investisseurs de PCAA.

Les actifs sous-jacents aux billets se détaillaient comme suit au 21 janvier 2009 :

	VAC 1	VAC 2	Autres conduits[1]
	%	%	%
Actifs sous-jacents			
Trocs de défaillance de crédit	86,8	89,4	75,0
Prêts hypothécaires commerciaux	7,6	6,5	25,0
Prêts hypothécaires résidentiels canadiens à risque	3,1	2,4	–
Autres actifs	2,5	1,7	–

1. Les autres conduits représentent les BTAA de tiers hors entente et les BTAA bancaires restructurés.

Les BTAA constituent des créances adossées à une variété d'instruments financiers. Les actifs sous-jacents, tels que les créances hypothécaires résidentielles ou commerciales, ou l'exposition aux risques, tels que les trocs de défaillance de crédit ainsi que certains autres actifs sont acquis par un conduit au moyen de divers types d'opérations, comprenant notamment l'émission de papier commercial ou de billets à terme.

BTAA de tiers

Les efforts de restructuration du PCAA ont abouti à la conclusion d'une entente de principe le 24 décembre 2008, laquelle a donné lieu à un échange de titres le 21 janvier 2009. Le PCAA visé par le plan de restructuration entériné à cette date a été remplacé par de nouveaux billets à taux variable assortis d'échéances à plus long terme conçues pour correspondre davantage aux échéances des actifs sous-jacents, avec regroupement de certains actifs.

Les aspects clés de l'entente de restructuration sont les suivants :

- Création de trois nouvelles structures sous forme de fiducies, appelées « véhicules d'actifs cadres » (« VAC 1 », « VAC 2 » et « VAC 3 »).
- VAC 1 et VAC 2 regroupent les transactions des conduits des BTAA constitués uniquement d'actifs synthétiques ou constitués d'actifs hybrides, c'est-à-dire d'une combinaison d'actifs synthétiques et traditionnels. Ils incluent également les actifs à haut risque associés à ces transactions.
- Établissement de facilités de financement de marge en soutien aux structures VAC 1 et VAC 2 afin de financer les appels de garantie éventuels.
- La principale différence entre VAC 1 et VAC 2 consiste dans le fait que la facilité de financement de marge est autofinancée par les participants à VAC 1, alors qu'elle est fournie par des prêteurs tiers dans le cas de VAC 2.
- La capacité de transférer les billets de VAC 1 est assujettie à des contraintes considérables pour ses détenteurs.
- VAC 3 est composé des transactions des conduits des BTAA constitués exclusivement d'actifs à haut risque et d'actifs traditionnels.
- Élargissement de déclencheurs « écart-perte » qui, s'ils sont atteints, entraîneront des appels de garantie.
- Établissement d'un moratoire initial de 18 mois se terminant le 21 juillet 2010 au cours duquel aucun appel de garantie additionnelle ne pourra être effectué sur les trocs de défaillance de crédit.
- Le gouvernement du Canada, les gouvernements du Québec, de l'Alberta et de l'Ontario et la Caisse ont participé à l'entente finale en établissant une facilité additionnelle de financement de marge prioritaire.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

Le 21 janvier 2009, les investisseurs, dont la Caisse, ont reçu une combinaison de billets de catégories A-1, A-2, B et C assortis d'une échéance moyenne prévue en décembre 2016 et provenant des structures VAC 1 et VAC 2. Les actifs à haut risque de VAC 1 ont été séparés et la Caisse a reçu des billets reflets qui reproduisent le rendement des actifs individuels sous-jacents. Un troisième véhicule, VAC 3, mettant en silo chaque série garantie exclusivement par des actifs traditionnels ou des actifs à haut risque a été créé. Deux principales catégories de billets ont été créées, soit les billets reflets pour les actifs traditionnels et les billets reflets pour les actifs à haut risque, et sont liés au rendement net et aux échéances de leurs actifs sous-jacents respectifs.

Il n'y avait pas de différence entre la juste valeur des titres de PCAA détenus par la Caisse au 31 décembre 2008, soit avant l'attribution officielle des BTAA, et la juste valeur des billets émis le 21 janvier 2009.

Les billets de catégorie A-1, A-2 et B de VAC 1 portent intérêt au taux d'acceptation bancaire de 3 mois (« AB ») + 0,30 %. Les billets de catégorie A-1, A-2 et B de VAC 2 portent intérêt au taux AB de 3 mois – 0,50 %. L'intérêt sur les billets B est cumulatif et est payable seulement lorsque le capital et l'intérêt des billets A-1 et A-2 auront été réglés intégralement. L'intérêt sur les billets de catégorie C (AB + 20 %) est cumulatif et est payable seulement lorsque le capital et l'intérêt des billets A-1, A-2 et B auront été réglés intégralement. Tous les billets reflets portent intérêt à un taux qui sera ajusté en fonction du rendement des actifs sous-jacents. Étant donné l'incertitude relative à la mesure, la Caisse a comptabilisé un revenu d'intérêt seulement pour les billets A-1 et A-2.

Une séquence de subordination est imbriquée dans les billets : les billets C sont subordonnés aux billets B, les billets B le sont aux billets A-2 et les billets A-2 le sont aux billets A-1. Cette structure en cascade vise à ce que les tranches subordonnées absorbent les premières pertes jusqu'à concurrence de leur valeur nominale de façon à immuniser les tranches supérieures. En raison de la structure en cascade, ce sont les billets C et B qui absorbent les plus grandes baisses de valeur.

Autres BTAA de tiers

Une seule fiducie parmi les 22 conduits touchés par l'Accord de Montréal a été restructurée en 2007, soit Skeena Capital Trust (restructuré sous le nom de White Knight Trust). La Caisse a reçu des titres de remplacement et des liquidités au terme de la restructuration. Initialement notés AAA par DBRS, ces billets ont fait l'objet de décotes successives de AA (faible) en novembre 2008 à B (élevé) en octobre 2009. La Caisse a entièrement provisionné la baisse de valeur de son investissement dans cette fiducie au 31 décembre 2009 (92 M$ en 2008).

La restructuration d'une autre fiducie, Devonshire Trust, a échoué. Conséquemment, des démarches juridiques pour récupérer les garanties déposées par cette fiducie, qui permettraient à la Caisse de récupérer son placement, ont été entreprises le 13 janvier 2009. La Caisse avait entièrement provisionné la baisse de valeur de son investissement dans cette fiducie au 31 décembre 2008.

BTAA bancaires

La Caisse détient des BTAA émis par des fiducies parrainées par des institutions financières, dont Sitka Trust (depuis restructurée sous le nom de Apex Trust), Great North Trust et Superior Trust. En raison des mouvements des marchés, ces fiducies ont dû faire face à des appels de garantie importants de la part des acheteurs de protection de crédit. Conséquemment, ces fiducies ont été restructurées au cours de 2008. Les titres de remplacement d'Apex Trust, de Superior Trust et de Great North Trust reçus par la Caisse ne font pas l'objet de notation de crédit par une agence externe. La Caisse a provisionné la baisse de valeur de son investissement dans ces fiducies, résultant en une moins-value de 301 M$ au 31 décembre 2009 (394 M$ en 2008).

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

SOLDES AU 31 DÉCEMBRE

Au 31 décembre 2009, les BTAA de tiers et bancaires sont constitués des éléments suivants :

(en millions de dollars)			2009
	Juste valeur	Moins-value non matérialisée cumulative	Coût
BTAA de tiers			
VAC 1			
Catégorie A-1*	4 071	(476)	4 547
Catégorie A-2	2 428	(1 397)	3 825
Catégorie B	–	(652)	652
Catégorie C	–	(279)	279
Billets reflets pour actifs à haut risque	–	(597)	597
Billets de catégorie X[1]	282	(26)	308
	6 781	(3 427)	10 208
VAC 2			
Catégorie A-1	101	18	83
Catégorie A-2	17	(10)	27
Catégorie B	–	(5)	5
Catégorie C	–	(4)	4
	118	(1)	119
VAC 3			
Billets reflets pour actifs traditionnels	478	(59)	537
Billets reflets pour actifs à haut risque	–	(70)	70
	478	(129)	607
Facilités de financement de marge	(589)	(589)	–
Sous-total BTAA de tiers	6 788	(4 146)	10 934
Autres			
BTAA de tiers non restructurés	–	(385)	385
BTAA de tiers restructurés	–	(290)	290
BTAA bancaires restructurés	441	(301)	742
	7 229	(5 122)	12 351

1. Suite à l'appel de garantie, une portion des billets des catégories A-1, A-2, B et C de VAC 1 a été convertie en billets de catégorie X de VAC 1.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

Au 31 décembre 2008, les placements en PCAA de tiers et bancaire sont constitués des éléments suivants :

(en millions de dollars)			2008
	Juste valeur	Moins-value non matérialisée cumulative	Coût
PCAA de tiers en voie d'être restructuré selon l'entente du Comité pancanadien			
Actifs synthétiques et hybrides[1]	6 017	(3 725)	9 742
Actifs traditionnels[2]	623	(115)	738
Actifs à haut risque	–	(890)	890
	6 640	(4 730)	11 370
Autres			
PCAA de tiers non restructuré	–	(385)	385
PCAA de tiers restructuré	198	(92)	290
PCAA bancaire restructuré	348	(394)	742
	7 186		12 787
Moins-value non matérialisée cumulative avant frais de restructuration		(5 601)[3]	
Frais de restructuration		(66)	
Moins-value non matérialisée cumulative		(5 667)	
Radiation d'actifs		(171)	
Pertes à la vente de placements et moins-value non matérialisée cumulative		(5 858)	
Arrérages d'intérêts courus à recevoir[4]		389	
		(5 469)	

1. Les investissements reflètent l'engagement de la Caisse pris au cours de 2008 de faire l'acquisition à escompte, au moment de la restructuration, de billets VAC 2. La valeur nominale et le prix d'achat convenu des billets s'élèvent respectivement à 170 M$ et 119 M$.
2. Ne comprennent pas un montant de 550 M$ représentant la quote-part de la Caisse dans le remboursement d'actifs sous-jacents encaissé par les conduits en date du 31 décembre 2008.
3. Inclut la juste valeur des engagements estimée à un montant négatif de 634 M$.
4. Encaissés le 21 janvier 2009.

PRÉSENTATION AUX RÉSULTATS ET ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET CUMULÉ

Le tableau suivant présente l'évolution de l'actif net cumulé de la Caisse au 31 décembre :

(en millions de dollars)	**2009**	2008
Moins-value non matérialisée cumulative au début de l'exercice	**(5 601)**	(1 867)
Moins-value non matérialisée cumulative à la fin de l'exercice	**(5 122)**	(5 601)
Augmentation (diminution) de la juste valeur	**479**	(3 734)
Encaissement en 2009 des arrérages d'intérêts et des frais de restructuration de 2008	**(333)**	–
Arrérages d'intérêts et frais de restructuration	**–**	333
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements *(note 6E)*	**146**	(3 401)
Encaissement en 2009 des arrérages d'intérêts et des frais de restructuration	**559**	–
Radiation d'actifs	**(192)**	(171)
Gains (pertes) à la vente de placements *(note 6D)*	**367**	(171)
	513	(3 572)

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

ENGAGEMENTS ASSOCIÉS AUX BTAA DE TIERS ET BANCAIRES

Le tableau suivant résume les engagements à l'égard des BTAA de tiers et bancaires au 31 décembre :

(en millions de dollars)		2009	2008
	Échéance maximale	Montant des engagements	
Entente du Comité pancanadien			
FFM VAC 1 de base	juillet 2017	**5 767**	5 767
FFM VAC 1 – participation additionnelle	juillet 2017	**400**	400
FFS VAC 1 et VAC 2	juillet 2017	**300**	300
Sous-total		**6 467**	6 467
BTAA bancaires restructurés	décembre 2016	**–**	323
Total		**6 467**	6 790

Facilité de financement de marge (« FFM »)
En supplément aux actifs qui sont déjà portés en garantie à l'acheteur de la protection contre la défaillance de crédit, l'entente finale du Comité pancanadien des investisseurs prévoit que VAC 1 et VAC 2 doivent disposer d'une FFM destinée à couvrir d'éventuels appels de garantie. La Caisse a choisi d'autofinancer sa part de la FFM, ce qui explique sa participation dans VAC 1.

La part de la Caisse dans cet engagement de crédit s'élevant à 5 767 M$ se situe au même rang que les autres participants et vient à échéance en juillet 2017 ou à une date antérieure si toutes les transactions de trocs de défaillance de crédit ont été réglées auparavant. La Caisse ne recevra aucune commission relativement à cet engagement de crédit. Les avances qui pourraient être faites en vertu de cette FFM porteront intérêt à un taux basé sur le taux des acceptations bancaires ou le taux privilégié. La Caisse devra maintenir une notation de crédit équivalente à AA (élevé) auprès d'au moins deux des quatre agences de notation, prévues à l'entente, à défaut de quoi elle devra fournir des garanties ou une autre forme de support de crédit à VAC 1 ou faire prendre en charge ses engagements par une autre entité ayant une note de crédit suffisamment élevée.

En vertu d'une entente séparée, la Caisse a convenu de prendre une participation de 400 M$ dans les engagements de la FFM d'un des participants de VAC 1 en échange d'une commission d'engagement de 1,2 % par année, soit le même taux que les institutions tierces qui ont souscrit à la FFM équivalente de VAC 2. Cette facilité se situe au même niveau de subordination que la participation de la Caisse dans la FFM, ce qui signifie que ces facilités seraient appelées simultanément en cas d'un appel de garantie.

Facilité de financement senior (« FFS »)
Advenant le cas où la FFM de VAC 1 et la facilité équivalente de VAC 2 s'avèrent insuffisantes pour satisfaire aux appels de garantie du véhicule en question, une FFS a été mise en place avec la participation des gouvernements du Canada, du Québec, de l'Alberta et de l'Ontario et la Caisse pour VAC 1 et VAC 2 afin de fournir un accès à des liquidités additionnelles. La part de la Caisse dans ces engagements de crédit s'élève à 154 M$ relativement à VAC 1 et à 146 M$ relativement à VAC 2. La Caisse reçoit une commission d'engagement de 1,19 % par année jusqu'en décembre 2016 relativement à cet engagement de crédit. Ces engagements viennent à échéance en juillet 2010, à moins qu'un montant ait été tiré et demeure impayé à cette date, auquel cas toutes les liquidités disponibles pour remboursement dans VAC 1 ou VAC 2, le cas échéant, seront utilisées pour le versement des intérêts et du capital des FFS prioritairement au versement des intérêts et du capital de la FFM pertinente et prioritairement au versement des intérêts et du capital des billets émis par le véhicule en question. Les avances qui pourront être faites en vertu de cette facilité porteront intérêt à un taux basé sur le taux des acceptations bancaires ou le taux privilégié.

Engagements associés aux BTAA bancaires
Parmi les billets des PCAA bancaires ayant fait l'objet de restructuration au cours de 2008 et des billets de catégorie X, quatre des billets représentent des participations dans des fiducies qui possèdent des intérêts indirects dans des trocs de défaillance de crédit. Afin de protéger ses intérêts dans les actifs sous-jacents, la Caisse peut accepter de participer à des appels de garantie advenant le cas où des appels de garantie supplémentaires seraient effectués par trois fiducies. À défaut d'y participer, les positions sous-jacentes seraient liquidées, et les placements de la Caisse seraient vraisemblablement perdus. Au 31 décembre 2009, la Caisse ne participe à aucun appel de garantie. Les titres et les engagements afférents viennent à échéance au plus tard en décembre 2016.

ÉTABLISSEMENT DE LA JUSTE VALEUR

Étant donné qu'il n'y a pas de marché actif pour les BTAA de tiers et bancaires, la Caisse a établi des justes valeurs pour les différents BTAA, à l'aide d'une technique d'évaluation fondée sur un modèle financier dont les hypothèses et les probabilités reflètent les incertitudes relatives aux montants, au rendement et à l'échéance des flux de trésorerie, au risque d'illiquidité, à la nature et au risque de crédit des créances et des actifs financiers sous-jacents et aux écarts de crédit reflétant les conditions de marché au 31 décembre 2009.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

Les hypothèses utilisent autant que possible des données observables sur le marché comme les taux d'intérêt et la qualité du crédit. Elles reposent en partie sur des données non observables ou sur des données de marché observables ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres aux instruments évalués. La juste valeur des titres a été établie en estimant la valeur actualisée des flux de trésorerie selon différents scénarios de défaut et de perte de crédit sur l'ensemble des actifs sous-jacents pour chacun des billets, les échéances correspondantes à celles des actifs sous-jacents, les taux d'intérêt reflétant les flux monétaires disponibles au sein des véhicules et tient compte du taux de levier des différentes structures ainsi que de la subordination des notes restructurées, lorsque requis. Une fois ajustés pour tenir compte de l'incidence du risque de crédit des actifs sous-jacents, les flux de trésorerie anticipés sur les titres sont actualisés à un taux sans risque, majoré d'une prime de financement et d'illiquidité. La Caisse a pris en compte la probabilité que les taux de défaut cumulatifs historiques, correspondant à la période d'actualisation, soient d'une plus grande sévérité au cours des prochaines années. Pour les actifs synthétiques et hybrides, les taux de défaut estimés s'appliquent à l'ensemble des actifs sous-jacents.

Compte tenu de ce qui précède, la Caisse a comptabilisé une augmentation de la juste valeur des BTAA de 479 M$ au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009 (diminution de 3 734 M$ en 2008). Cette augmentation est principalement imputable au rétrécissement des écarts de crédit ainsi qu'à l'effet du passage du temps, compensée en partie par la détérioration de la qualité du crédit des billets ainsi qu'à la hausse des taux de défaut.

Les principales hypothèses considérées dans le modèle, excluant les actifs à haut risque, se présentent comme suit au 31 décembre :

	2009	2008
Taux d'intérêt des billets		
Billets A-1 et A-2 de VAC 1	**AB[1] + 0,30 %**	AB[1] + 0,30 %
Billets A-1 et A-2 de VAC 2	**AB[1] - 0,50 %**	AB[1] - 0,50 %
Taux de défaut et de perte de crédit	**Table S&P 1981-2008; Taux de défaut ajusté en fonction d'une décote; Taux de perte liée au défaut de 70 %**	Table S&P 1981-2007; Taux de défaut ajusté en fonction d'une décote; Taux de perte liée au défaut de 70 %
Primes de financement et d'illiquidité	**2,15 %**	4,50 %
Prime de financement relative aux facilités de financement de marge	**L'incidence financière des facilités a été calculée sur la base d'une commission d'engagement annuelle de 1,6 %**	L'incidence financière des facilités a été calculée sur la base d'une commission d'engagement annuelle de 1,6 %
Échéance prévue des billets	**Décembre 2016 pour les billets de VAC 1 et 2**	Décembre 2016 pour les billets de VAC 1 et 2
Notation de crédit des billets	**A pour les billets de catégorie A-1; Une moyenne pondérée de notations de crédit pour les billets de catégorie A-2 de VAC 1; BBB (faible) pour les billets de catégorie A-2 de VAC 2; Les billets des catégories B et C ne sont pas notés**	A pour les billets de catégories A-1 et A-2; Les billets des catégories B et C ne sont pas notés

1. Le taux d'acceptation bancaire - 3 mois.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

L'estimation de la juste valeur des BTAA au 31 décembre 2009 tient compte, entre autres, des notations de crédit des billets. La notation de crédit fait partie intégrante d'un modèle qui comprend plusieurs autres hypothèses et données qui ne peuvent pas être considérées isolément. Le 11 août 2009, l'agence de notation DBRS a décoté les billets de catégorie A-2 de VAC 2, faisant ainsi passer la notation de A à BBB (faible) avec la mention « sous surveillance avec implications négatives ». De plus, la notation de crédit des billets de catégorie A-2 de VAC 1 a été maintenue à A et a été placée « sous surveillance avec implications négatives ».

Le 9 février 2010, DBRS a émis un communiqué de presse confirmant le maintien de la notation de crédit actuelle A des billets de catégorie A-2 de VAC 1 et a retiré la mention « sous surveillance avec implications négatives ». DBRS a cité la stabilité du marché du crédit des mois récents et l'amortissement de la structure (passage du temps), rendant ainsi les actifs sous-jacents aux billets moins risqués, comme cause principale du maintien de la notation. Le communiqué fait également état des risques importants dont les détenteurs des billets continuent de faire face notamment, l'exposition à la volatilité du crédit, à la détérioration actuelle et future des sous-jacents et à l'atteinte des déclencheurs « écart-perte » qui, à la fin du moratoire, pourraient entraîner des appels de garantie. Puisque le maintien de la notation de crédit des billets de catégorie A-2 de VAC 1 tient compte d'événements survenus après le 31 décembre 2009 et n'est pas en lien avec les circonstances et événements observables qui prévalaient à ce moment, aucun ajustement n'a été effectué à l'évaluation du 31 décembre 2009. L'évaluation des BTAA en 2010 tiendra compte de l'ensemble de données et hypothèses, dont le communiqué de DBRS, ainsi que des autres événements de marché.

Tel qu'il est mentionné précédemment, la Caisse a accordé des facilités de financement totalisant 6 467 M$ dans le cadre du plan de restructuration final. La Caisse a évalué la prime de financement normalement requise à 1,6 % à l'égard des trois facilités accordées. Ces engagements de prêt doivent être évalués à leur juste valeur. Il n'existe aucun marché actif pour lequel la Caisse pourrait dériver la juste valeur de ces engagements. En conséquence, la Caisse a établi la juste valeur par l'application d'une technique d'évaluation qui prend en compte la juste valeur d'engagements similaires en substance et l'analyse des flux de trésorerie actualisés.

L'estimation de la juste valeur des BTAA effectuée au 31 décembre 2009 est susceptible de ne pas être une indication de la valeur définitive ou de la juste valeur future. Bien que la direction juge que sa technique d'évaluation est appropriée dans les circonstances, le recours à des hypothèses alternatives raisonnablement possibles pourrait avoir une incidence importante sur la juste valeur des BTAA au cours des prochains exercices. En conséquence, la résolution de ces incertitudes pourrait faire en sorte que la valeur définitive de ces investissements diffère considérablement des meilleures estimations actuelles de la direction au cours des périodes ultérieures.

L'effet sur la juste valeur résultant de la substitution des principales hypothèses retenues par les hypothèses alternatives se détaille comme suit :

- une variation à la hausse de 50 points centésimaux de la prime de financement relative aux facilités de financement de marge résulterait en une diminution de la juste valeur d'environ 183 M$. De même, une variation à la baisse de 50 points centésimaux résulterait en une augmentation de la juste valeur d'environ 183 M$;
- une variation à la hausse de 50 points centésimaux du taux d'actualisation estimé entraînerait une diminution de la juste valeur d'environ 215 M$. Toutefois, une variation à la baisse de 50 points centésimaux résulterait en une augmentation de la juste valeur d'environ 207 M$;
- une diminution de la notation de crédit prévue d'un niveau (one notch) affecterait les taux de défaut anticipés et se traduirait par une diminution de la juste valeur d'environ 385 M$. Toutefois, une augmentation de la notation de crédit prévue d'un niveau résulterait en une augmentation de la juste valeur d'environ 275 M$.

Au moment de préparer ces états financiers, il n'existait pas encore de marché actif pour les BTAA de tiers et bancaires.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C. PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2009		2008	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Titres vendus en vertu de conventions de rachat				
Canadiens	**9 115**	**9 113**	19 161	19 120
Étrangers	**1 223**	**1 458**	4 596	4 576
Billets de trésorerie à payer				
Canadiens	**1 288**	**1 288**	5 415	5 407
Étrangers	**–**	**–**	956	927
Billets à terme				
Canadiens	**–**	**–**	158	154
Étrangers	**5 075**	**5 345**	–	–
Titres vendus à découvert				
Canadiens	**4 593**	**4 145**	4 444	4 856
Étrangers	**2 980**	**2 616**	3 344	3 304
Emprunts hypothécaires				
Canadiens	**855**	**833**	935	932
Étrangers	**3 351**	**3 513**	2 688	2 859
Autres emprunts à payer				
Canadiens	**833**	**836**	514	537
Étrangers	**1 162**	**1 210**	1 605	1 684
Montant se rapportant aux produits dérivés				
Canadiens	**422**	**53**	1 277	37
Étrangers	**3 913**	**1 214**	17 519	1 590
	34 810	**31 624**	62 612	45 983

D. PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE

(en millions de dollars)	2009		2008	
	Juste valeur	Coût	Juste valeur	Coût
Canadiens	**1 208**	**1 252**	1 264	1 246
Étrangers	**352**	**771**	551	769
	1 560	**2 023**	1 815	2 015

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

E. HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au 31 décembre 2009, la juste valeur des instruments financiers est répartie entre les trois niveaux de la hiérarchie de la façon suivante :

(en millions de dollars)				2009
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Placements				
Titres à revenu fixe				
Valeurs à court terme	–	5 973	1 028	7 001
Obligations	–	55 809	2 586	58 395
BTAA de tiers et bancaires	–	–	7 229	7 229
Financements hypothécaires	–	3 751	5 064	8 815
Total des titres à revenu fixe	–	65 533	15 907	81 440
Titres à revenu variable				
Actions et valeurs convertibles	25 974	3 504	22 913	52 391
Biens immobiliers[1]	–	–	19 942	19 942
Total des titres à revenu variable	25 974	3 504	42 855	72 333
Sommes à recevoir relativement aux placements				
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	8 099	–	8 099
Montant se rapportant aux produits dérivés	36	5 181	466	5 683
	26 010	82 317	59 228	167 555
Passif lié aux placements				
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	10 338	–	10 338
Billets de trésorerie à payer	–	1 288	–	1 288
Billets à terme	–	5 075	–	5 075
Titres vendus à découvert	5 382	1 919	272	7 573
Emprunts hypothécaires	–	1 306	2 900	4 206
Autres emprunts à payer	–	1 682	313	1 995
Montant se rapportant aux produits dérivés	31	3 871	433	4 335
	5 413	25 479	3 918	34 810

1. Les placements en biens immobiliers regroupent la propriété partielle ou entière d'immeubles à revenu par des intérêts dans une société ou un partenariat.

PLACEMENTS ET PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

NIVEAU 3 : RAPPROCHEMENT ENTRE LES SOLDES D'OUVERTURE ET DE CLÔTURE

Pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie, le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture se détaille comme suit :

(en millions de dollars)

	2009								
	Solde d'ouverture	Total des gains (pertes) comptabilisés en résultats[1]	Achats	Ventes	Émissions	Règlements	Transferts nets vers et hors du niveau 3	Solde de clôture	Total des gains (pertes) imputables aux placements détenus à la fin de l'exercice, comptabilisés en résultats[2]
Valeurs à court terme	1 478	(267)	–	–	91	(261)	(13)	1 028	(46)
Obligations	4 444	(429)	206	(899)	76	(711)	(101)	2 586	(698)
BTAA de tiers et bancaires	7 186	288	–	–	–	(245)	–	7 229	479
Financements hypothécaires	6 592	(2 372)	–	(40)	1 069	(1 208)	1 023	5 064	(2 373)
Actions et valeurs convertibles	24 352	(2 133)	3 271	(2 474)	–	–	(103)	22 913	(1 927)
Biens immobiliers	22 916	(3 889)	1 633	(718)	–	–	–	19 942	(3 021)
Montant net se rapportant aux instruments financiers dérivés[3]	(673)	38	20	(20)	–	673	(5)	33	(165)
Titres vendus à découvert	(460)	8	182	(2)	–	–	–	(272)	11
Emprunts hypothécaires	(2 632)	274	–	–	(546)	4	–	(2 900)	85
Autres emprunts à payer	(434)	15	–	–	(107)	213	–	(313)	19

1. Présentés aux rubriques Revenu net de placement, Gains (pertes) à la vente de placements et Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements.
2. Présentés aux rubriques Revenu net de placement et Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements.
3. Des actifs dérivés et des passifs dérivés sont présentés au net dans le rapprochement entre les soldes d'ouverture et de clôture.

TRANSFERTS ENTRE LES NIVEAUX 2 ET 3 DE LA HIÉRARCHIE DE LA JUSTE VALEUR

Au cours de l'exercice, des financements hypothécaires dont la juste valeur s'élève à 1 111 M$ ont été transférés hors du niveau 2 et ajoutés aux instruments de niveau 3 en raison de la prise en compte de données additionnelles non observables dans la méthode d'évaluation.

NIVEAU 3 : ÉVALUATION À LA JUSTE VALEUR SUR HYPOTHÈSES ALTERNATIVES RAISONNABLES

Dans certains cas, les hypothèses utilisées dans les techniques d'évaluation reposent sur des données non observables ou sur des données de marché observables ajustées de manière importante afin de refléter les caractéristiques propres à l'instrument évalué. Bien que la Caisse croie que ses évaluations de juste valeur sont appropriées, le recours à des hypothèses alternatives raisonnablement possibles pourrait se traduire par des justes valeurs différentes. Il est possible que les différentes entités arrivent à des différentes évaluations de la juste valeur du même instrument financier à la même date de mesure. Pourtant, les techniques d'évaluation et les données d'entrée employées par les deux entités peuvent répondre à l'objectif de la mesure de la juste valeur. Le fait que les différentes évaluations de la juste valeur existent reflète le jugement et les hypothèses appliqués, ainsi que l'incertitude relative à la mesure de la juste valeur des instruments.

L'effet de la substitution des principales hypothèses retenues par les hypothèses alternatives résulterait soit en une augmentation d'environ 1 152 M$ ou une diminution d'environ 1 021 M$ de la juste valeur totale des instruments du niveau 3 excluant les BTAA de tiers et bancaires. L'effet de la substitution d'hypothèses sur la juste valeur des BTAA de tiers et bancaires est décrit à la note 4B.

05
AVOIR DES DÉPOSANTS

Les dépôts à vue et à terme portent intérêt et constituent des créances de la Caisse à l'égard des déposants.

Au cours de l'exercice, la Caisse a versé un montant de 8 M$ (39 M$ en 2008) à titre d'intérêts sur dépôts à vue et à terme.

Les dépôts à participation sont exprimés en unités et chaque unité confère à son détenteur une participation proportionnelle à l'avoir net et au revenu net d'un fonds. À la clôture de chaque période mensuelle du fonds général et des fonds particuliers, le revenu net de placement et les gains et pertes à la vente de placements sont attribués aux détenteurs de dépôts à participation. Au début de la période qui suit, les montants attribués sont versés au (récupérés du) compte de dépôts à vue des déposants.

Au cours de l'exercice, la Caisse a versé un montant de 1 950 M$ (219 M$ en 2008) à titre de revenu net aux détenteurs de dépôts à participation.

(en millions de dollars)	**2009**	2008
Créances de la Caisse à l'égard des déposants		
Dépôts à vue	**475**	2 038
Dépôts à terme	**9**	98
Intérêts sur dépôts à vue et à terme	**–**	2
Revenu net à verser aux détenteurs de dépôts à participation	**592**	980
	1 076	3 118
Avoir des détenteurs de dépôts à participation		
Dépôts à participation		
Solde au début	**134 015**	131 560
Unités émises	**5 573**	10 140
Unités annulées	**(2 465)**	(7 685)
Solde à la fin	**137 123**	134 015
Gains (pertes) à la vente de placement non attribués	**7 248**	(257)
Moins-value non matérialisée des placements et des autres postes d'actif et de passif s'y rapportant	**(13 859)**	(16 788)
	130 512	116 970
Avoir des déposants	**131 588**	120 088

06
REVENUS DE PLACEMENT, GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUE (MOINS-VALUE) NON MATÉRIALISÉE DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

A. REVENUS DE PLACEMENT

(en millions de dollars)	2009	2008
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	**92**	426
Obligations	**2 591**	2 622
Financements hypothécaires *(note 6B)*	**506**	676
	3 189	3 724
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	**1 104**	1 639
Biens immobiliers *(note 6C)*	**681**	830
	1 785	2 469
Autres revenus	**28**	41
Part des actionnaires sans contrôle	**(95)**	(73)
	4 907	6 161

Les Revenus de placement – Titres à revenu fixe ont été réduits de 240 M$ (773 M$ en 2008) à titre de dépense nette liée aux titres vendus (achetés) en vertu de conventions de rachat (revente).

B. REVENUS NETS DE FINANCEMENTS HYPOTHÉCAIRES

(en millions de dollars)	2009	2008
Revenus de financements hypothécaires	**527**	726
Moins :		
Charges reliées aux filiales de dettes immobilières		
Frais d'opération	**164**	31
Frais financiers des TACHC	**18**	19
	182	50
Autres revenus	**161**	–
	506	676

Les autres revenus et les frais d'opération de 2009 comprennent les revenus et dépenses d'une filiale consolidée depuis le 31 décembre 2008 alors qu'auparavant cette filiale était comptabilisée à la valeur de consolidation.

REVENUS DE PLACEMENT, GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUE (MOINS-VALUE) NON MATÉRIALISÉE DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

C. REVENUS NETS DE BIENS IMMOBILIERS

(en millions de dollars)	2009	2008
Revenus de biens immobiliers	**2 964**	2 963
Moins :		
Charges reliées aux filiales immobilières		
Frais d'exploitation des biens immobiliers	**1 532**	1 556
Frais d'opération	**74**	88
Frais financiers des emprunts	**681**	499
	2 287	2 143
Autres revenus	**4**	10
	681	830

D. GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2009	2008
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	**(617)**	96
Obligations	**(710)**	356
Financements hypothécaires	**94**	(43)
BTAA de tiers et bancaires *(note 4B)*	**367**	(171)
	(866)	238
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	**5 832**	(22 828)
Biens immobiliers	**(359)**	(507)
	5 473	(23 335)
Part des actionnaires sans contrôle	**31**	(9)
	4 638	(23 106)
Moins :		
Coûts de transaction des placements	**117**	122
	4 521	(23 228)

Le montant de 4 521 M$ de gains (23 228 M$ de pertes en 2008) à la vente de placements présenté dans l'évolution de l'actif net cumulé comprend un montant de 2 200 M$ à titre de gains de change (5 572 M$ de pertes de change en 2008).

REVENUS DE PLACEMENT, GAINS (PERTES) À LA VENTE DE PLACEMENTS ET PLUS-VALUE (MOINS-VALUE) NON MATÉRIALISÉE DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS (suite)

E. PLUS-VALUE (MOINS-VALUE) NON MATÉRIALISÉE DES PLACEMENTS ET DU PASSIF LIÉ AUX PLACEMENTS

(en millions de dollars)	2009	2008
Titres à revenu fixe		
Valeurs à court terme	**(1 718)**	1 689
Obligations	**(6 206)**	4 496
Financements hypothécaires	**(2 346)**	(325)
Titres achetés en vertu de conventions de revente	**(67)**	(164)
BTAA de tiers et bancaires *(note 4B)*	**146**	(3 401)
	(10 191)	2 295
Titres à revenu variable		
Actions et valeurs convertibles	**2 532**	(13 733)
Biens immobiliers	**(3 452)**	(1 344)
	(920)	(15 077)
Total des placements	**(11 111)**	(12 782)
Moins :		
Passif lié aux placements		
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	**(294)**	(144)
Billets de trésorerie à payer	**(37)**	39
Billets à terme	**(274)**	3
Titres vendus à découvert	**1 184**	(1 225)
Emprunts hypothécaires	**28**	(149)
Autres emprunts à payer	**51**	(108)
Instruments financiers dérivés	**(14 101)**	11 682
Part des actionnaires sans contrôle	**(263)**	(445)
	(13 706)	9 653
	2 595	(22 435)

Le montant de 2 595 M$ de plus-value non matérialisée (22 435 M$ de moins-value non matérialisée en 2008) présenté dans l'évolution de l'actif net cumulé comprend un montant de 3 984 M$ à titre de moins-value non matérialisée de change (7 920 M$ à titre de plus-value non matérialisée de change en 2008).

07
CHARGES D'EXPLOITATION

(en millions de dollars)	2009	2008
Traitements et avantages sociaux	**117**	129
Services professionnels	**56**	52
Services de données et abonnements	**19**	18
Locaux et matériel	**16**	17
Amortissement des immobilisations	**22**	19
Autres	**11**	15
	241	250
Frais de garde de valeurs	**9**	13
	250	263

08
IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT

La Caisse a mis en place différentes politiques, directives et procédures pour encadrer le déroulement de ses activités. Ainsi, les politiques d'investissement servent à encadrer le travail des gestionnaires. Pour chaque portefeuille spécialisé, la politique d'investissement définit la philosophie, le type de gestion, l'univers de placement, l'indice de référence, l'objectif de valeur ajoutée et l'encadrement de risque, qui comprend entre autres des limites de concentration. Les gestionnaires connaissent et sont tenus de respecter les limites propres à leurs activités d'investissement.

La gestion du risque est encadrée par la politique de gestion intégrée des risques adoptée par le conseil d'administration. Révisée régulièrement, cette politique a pour objet de promouvoir une culture et des pratiques rigoureuses de gestion des risques qui favoriseront la réalisation de la mission de la Caisse envers ses déposants. Plus particulièrement, cette politique définit la gouvernance de la gestion du risque au sein de la Caisse, fixe le niveau de risque jugé acceptable afin de parer aux pertes excessives, relie ce niveau de risque aux objectifs de valeur ajoutée de l'actif net et, enfin, fait la promotion d'une répartition efficace du risque.

La gouvernance de la gestion du risque repose sur trois niveaux de contrôle :

Niveau 1 – les gestionnaires comme premiers responsables de la gestion des risques reliés aux activités dont ils ont la responsabilité;
Niveau 2 – les comités déposants et risques (CDR et CDR – Transactions) et le comité de direction;
Niveau 3 – le conseil d'administration et son comité de gestion des risques, ainsi que la Vérification interne.

La politique prévoit des mécanismes de reddition de comptes pour chacun de ces niveaux. D'autres encadrements sont prévus à la politique, notamment pour l'impartition de la gestion des investissements, la gestion du risque opérationnel et la gestion des instruments financiers dérivés.

Afin d'assurer l'objectivité et la rigueur nécessaires à la gestion des risques, la définition et le contrôle de la politique de gestion intégrée des risques ainsi que des politiques d'investissement des portefeuilles spécialisés sont confiés à des équipes indépendantes des gestionnaires de portefeuille.

La politique de gestion intégrée des risques définit notamment les risques financiers :

A. le risque de marché
B. le risque de crédit et de concentration
C. le risque de contrepartie
D. le risque de liquidité de financement

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

A. RISQUE DE MARCHÉ

Le risque de marché représente le risque de perte financière découlant d'une fluctuation de la valeur des instruments financiers. La valeur d'un instrument financier est influencée par la variation de certains paramètres du marché, notamment les taux d'intérêt, les taux de change, le cours des actions et le prix des produits de base, de même que par leur volatilité. Le risque provient de la volatilité du prix d'un instrument financier, laquelle découle de la volatilité de ces variables de marché.

La Caisse gère l'ensemble des risques de marché de manière intégrée et globale, de sorte que les principaux éléments contribuant au risque tels que les secteurs d'activité, les pays et les émetteurs sont pris en compte dans l'analyse du risque de marché.

La Caisse peut utiliser des instruments financiers dérivés négociés en Bourse ou directement auprès de banques et de courtiers en valeurs mobilières, aux fins de la gestion des risques de marché auxquels elle est exposée.

Le risque de marché de la Caisse est mesuré au moyen de la méthode dite de la valeur à risque (VaR), qui repose sur une évaluation statistique de la volatilité de la valeur marchande de chacune des positions et de leurs corrélations. La VaR est une technique statistique qui sert à évaluer la pire perte prévue au cours d'une période selon un niveau de confiance déterminé. La Caisse utilise un niveau de confiance de 99% dans son calcul. La Caisse évalue la VaR pour chaque instrument contenu dans l'ensemble des portefeuilles spécialisés et agrège l'information pour le portefeuille global.

La Caisse utilise la méthode de la simulation historique pour estimer la VaR. La méthode de simulation historique se fonde principalement sur l'hypothèse que l'avenir sera semblable au passé. Cette méthode nécessite que les séries de données historiques de l'ensemble des facteurs de risque nécessaires à l'estimation du rendement des instruments soient disponibles. Dans l'absence de ces données historiques, des méthodes de substitution sont utilisées. Un historique de 1 300 jours d'observation des facteurs de risque, tels la fluctuation des taux de change, des taux d'intérêt et des prix des actifs financiers, est utilisé pour estimer la volatilité des rendements et la corrélation entre le rendement des actifs. Avant 2009, la Caisse utilisait un niveau de confiance de 84% et un historique de 800 jours dans son calcul de la VaR.

Deux types de risque sont calculés, soit les risques absolu et actif. Le risque absolu, ou la VaR absolue, du portefeuille de référence de la Caisse (portefeuille visé par les déposants globalement) est la résultante du risque (la volatilité) des indices de référence des catégories d'actif qui composent ce portefeuille. Par exemple, si les déposants choisissaient globalement d'augmenter la proportion des actions dans leur portefeuille de référence respectif, ce risque s'en trouverait automatiquement accru étant donné la plus grande volatilité de cette catégorie d'actif. Par le fait même, le rendement absolu attendu s'en trouverait aussi augmenté. Le risque absolu du portefeuille global (composé des investissements réels) correspond au risque (la volatilité) des positions qui composent le portefeuille global de la Caisse. Le risque absolu du portefeuille global et celui du portefeuille de référence se calculent selon la même méthode, mais couvrent différents portefeuilles, soit le portefeuille global réellement investi par la Caisse et le portefeuille de référence visé par les déposants.

Le risque actif, ou la VaR de la gestion active, représente la possibilité que la Caisse dégage un rendement différent de celui de son portefeuille de référence en gérant son portefeuille global de façon active. Plus le risque actif est élevé, plus le rendement absolu attendu du portefeuille global se démarquera du rendement du portefeuille de référence.

Le risque absolu du portefeuille de référence de la Caisse, le risque absolu du portefeuille global et le risque actif sont mesurés régulièrement.

Les tableaux ci-après illustrent le risque absolu et le risque actif du portefeuille global par portefeuilles spécialisés, selon un niveau de confiance de 99% et un historique de 1 300 jours en date du 31 décembre.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

RISQUE ABSOLU DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(en points centésimaux)	2009	2008
Portefeuilles spécialisés		
Valeurs à court terme (740)	**18**	22
Obligations à rendement réel (762)	**2 310**	2 171
Obligations (760)	**943**	892
Obligations à long terme (764)	**1 711**	1 685
Actions canadiennes (720)	**5 542**	5 055
Actions américaines couvert (731)	**5 793**	5 124
Actions américaines non couvert (734)	**5 554**	4 938
Actions étrangères couvert (730)	**5 247**	4 963
Actions étrangères non couvert (733)	**4 649**	4 527
Actions des marchés en émergence (732)	**4 844**	5 109
Québec Mondial (761)	**4 949**	4 986
Participations et infrastructures (781)	**6 938**	7 372
Placements privés (780)	**6 143**	6 290
Dettes immobilières (750)	**1 290**	1 775
Immeubles (710)	**4 681**	4 797
Instruments financiers sur produits de base (763)	**s.o.**	3 516
Fonds de couverture (770)	**1 426**	2 027
Répartition de l'actif (771)	**2**	143
Risque absolu du portefeuille global	**3 810**	3 518

RISQUE ACTIF DU PORTEFEUILLE GLOBAL

(en points centésimaux)	2009	2008
Portefeuilles spécialisés		
Valeurs à court terme (740)	**100**	81
Obligations à rendement réel (762)	**233**	219
Obligations (760)	**226**	223
Obligations à long terme (764)	**251**	283
Actions canadiennes (720)	**731**	608
Actions américaines couvert (731)	**103**	384
Actions américaines non couvert (734)	**94**	387
Actions étrangères couvert (730)	**133**	223
Actions étrangères non couvert (733)	**139**	232
Actions des marchés en émergence (732)	**248**	468
Québec Mondial (761)	**256**	351
Participations et infrastructures (781)	**4 361**	5 011
Placements privés (780)	**2 876**	3 306
Dettes immobilières (750)	**1 002**	1 399
Immeubles (710)	**1 758**	2 331
Instruments financiers sur produits de base (763)	**s.o.**	354
Fonds de couverture (770)	**367**	668
Répartition de l'actif (771)	**48**	494
Risque actif du portefeuille global	**1 029**	1 014

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

RISQUE DE CHANGE

Le risque de change correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des cours des monnaies étrangères. Ce risque est intégré à la mesure globale de la VaR.

De même, dans le cadre de sa gestion du risque de change, la Caisse utilise notamment des instruments négociés auprès de banques: les échéances varient généralement de un à douze mois dans le cas de contrats à terme de gré à gré et des options, et de un à deux ans pour les trocs de devises. À l'échéance, de nouveaux instruments financiers dérivés sont négociés dans le but de maintenir à long terme une gestion efficace des risques de change associés aux placements et au passif lié aux placements en devises.

Les tableaux ci-dessous résument la répartition des placements nets en devises ainsi que des montants se rapportant aux produits dérivés.

(en millions de dollars)

	31 décembre 2009						
		Devises[1]					
	Dollar canadien	Dollar américain	Euro	Livre sterling	Autres	Sous-total	Total
Placements							
Titres à revenu fixe	72 831	5 745	1 451	466	947	8 609	81 440
Actions et valeurs convertibles	14 305	19 318	6 127	3 392	9 249	38 086	52 391
Biens immobiliers	10 930	3 146	4 197	868	801	9 012	19 942
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente	6 171	1 326	602	–	–	1 928	8 099
Montant se rapportant aux produits dérivés	1 106	3 982	379	96	120	4 577	5 683
	105 343	33 517	12 756	4 822	11 117	62 212	167 555
Passif lié aux placements							
Produits conventionnels[2]	16 677	11 079	2 227	477	15	13 798	30 475
Montant se rapportant aux produits dérivés	422	3 431	329	36	117	3 913	4 335
	17 099	14 510	2 556	513	132	17 711	34 810
Sous-total	88 244	19 007	10 200	4 309	10 985	44 501	132 745
Part des actionnaires sans contrôle	1 208	130	30	192	–	352	1 560
Placements nets	87 036	18 877	10 170	4 117	10 985	44 149	131 185

1. Les placements sont présentés selon la devise dans laquelle ils sont libellés et sont convertis en dollars canadiens.
2. Les produits conventionnels comprennent le passif lié aux placements à l'exception du montant se rapportant aux produits dérivés.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

(en millions de dollars) 31 décembre 2008

		Devises[1]					
	Dollar canadien	Dollar américain	Euro	Livre sterling	Autres	Sous-total	Total
Placements							
Titres à revenu fixe	73 839	11 964	1 952	1 555	2 761	18 232	92 071
Actions et valeurs convertibles	12 055	18 077	5 912	3 346	6 503	33 838	45 893
Biens immobiliers	11 884	4 245	5 341	762	684	11 032	22 916
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente	2 900	1 916	–	54	810	2 780	5 680
Montant se rapportant aux produits dérivés	2 465	11 037	1 365	607	459	13 468	15 933
	103 143	47 239	14 570	6 324	11 217	79 350	182 493
Passif lié aux placements							
Produits conventionnels[2]	30 657	6 350	2 674	1 283	2 852	13 159	43 816
Montant se rapportant aux produits dérivés	1 277	14 146	2 298	524	551	17 519	18 796
	31 934	20 496	4 972	1 807	3 403	30 678	62 612
Sous-total	71 209	26 743	9 598	4 517	7 814	48 672	119 881
Part des actionnaires sans contrôle	1 264	170	42	339	–	551	1 815
Placements nets	69 945	26 573	9 556	4 178	7 814	48 121	118 066

1. Les placements sont présentés selon la devise dans laquelle ils sont libellés et sont convertis en dollars canadiens.
2. Les produits conventionnels comprennent le passif lié aux placements à l'exception du montant se rapportant aux produits dérivés.

La conversion en dollars canadiens de la juste valeur des placements libellés en devises entraîne un effet de marché de - 6 157 M$ (+ 11 285 M$ en 2008). L'incidence de la couverture de change liée à une partie de ces placements est de + 4 373 M$ (- 8 937 M$ en 2008). L'effet net sur les résultats de placement nets est de - 1 784 M$ (+ 2 348 M$ en 2008).

RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Le risque de taux d'intérêt correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des taux d'intérêt du marché. L'ensemble des actifs et passifs qui portent intérêt ainsi que leur taux effectif sont repris plus loin, au tableau présentant l'exposition au risque de liquidité. Ce risque est intégré à la mesure globale de la VaR.

RISQUE DE PRIX

Le risque de prix correspond au risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des variations des prix du marché (autres que celles découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), que ces variations soient causées par des facteurs propres à l'instrument en cause ou à son émetteur, ou par des facteurs affectant tous les instruments financiers similaires négociés sur le marché. Ce risque est intégré à la mesure globale de la VaR.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

B. RISQUE DE CRÉDIT ET DE CONCENTRATION

Le risque de crédit représente la possibilité de subir une perte de valeur marchande dans le cas où un emprunteur, un endosseur, un garant ou une contrepartie ne respecterait pas son obligation de rembourser un prêt ou de remplir tout autre engagement financier, ou verrait sa situation financière se dégrader.

L'analyse du risque de concentration mesure la juste valeur de l'ensemble des produits financiers (titres à revenu fixe et titres à revenu variable) liés à un même émetteur ou à un groupe d'émetteurs[1] ayant des caractéristiques communes (région, secteur d'activité, notation de crédit).

La limite de concentration par groupe d'émetteurs est établie à 3 % de l'actif total de la Caisse, à l'exception des titres émis par les gouvernements du Canada, du Québec, d'une autre province ou d'un territoire canadien, ainsi que par leurs ministères et organismes mandataires, lesquels ne font pas l'objet d'une limite de concentration[2]. Les émetteurs souverains bénéficiant d'une cote de crédit AAA sont également exclus de cette limite de concentration.

La concentration par notation de crédit des groupes d'émetteurs de la Caisse se présente comme suit au 31 décembre :

	2009	2008
	Valeurs en % des placements[3]	
Notation de crédit[4] :		
AAA - AA	**24,4**	23,5
A	**19,8**	15,3
BBB	**8,5**	5,6
BB ou inférieur	**2,6**	2,5
Pas de notation de crédit :		
Actifs immobiliers	**17,0**	20,1
BTAA de tiers et bancaires[5]	**0,7**	4,7
Placements privés	**3,9**	7,1
Fonds de couverture	**8,7**	9,0
Financements hypothécaires et titres hypothécaires	**5,6**	7,1
Autres	**8,8**	5,1
	100,0	100,0

1. Un groupe d'émetteurs est un ensemble d'émetteurs contrôlés par une société mère.
2. L'exposition envers un émetteur occasionnée par des positions sur des instruments financiers dérivés n'est pas prise en compte dans l'analyse du risque de concentration.
3. Le pourcentage des placements représente les positions nettes par groupe d'émetteurs.
4. Les notations de crédit sont obtenues des principales agences de notation de crédit et elles sont agrégées selon un algorithme établi à l'interne. Seules les notations de crédit à long terme des principales agences sont considérées pour obtenir cette concentration.
5. Se référer à la note 4B pour les BTAA de tiers et bancaires.

L'analyse du risque de crédit comprend la mesure de la probabilité de défaut et du taux de récupération sur les titres de créance détenus par la Caisse, ainsi que le suivi des changements de qualité de crédit des émetteurs et des groupes d'émetteurs détenus dans l'ensemble des portefeuilles de la Caisse.

En 2009, les principales agences de notation ont augmenté la notation de crédit à long terme de 107 groupes d'émetteurs dont les titres sont détenus par la Caisse, et réduit celle de 286 autres.

Dans le tableau précédent, les groupes d'émetteurs pour lesquels une notation de crédit n'est pas disponible ont été catégorisés. Pour la plupart de ces groupes d'émetteurs, l'absence de notation de crédit des principales agences de notation de crédit s'explique par la privacité des investissements, l'absence de dette, la restructuration des investissements ou une combinaison de ces éléments.

Dans le cas des financements hypothécaires n'ayant pas de notation de crédit, l'analyse du risque de crédit s'effectue en partie à partir du ratio prêt-valeur. Selon ce ratio, le montant prêté est divisé par la valeur marchande du ou des biens garantissant le prêt à la date de souscription ou d'octroi des fonds ou encore à tout autre moment durant le terme.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

Le tableau ci-dessous illustre la ventilation des financements hypothécaires par strate du ratio prêt-valeur au 31 décembre :

	2009	2008
	Valeurs en % des financements hypothécaires	
Ratio prêt-valeur		
0 à 55 %	**25,4**	11,6
55 à 65 %	**19,9**	26,8
65 à 75 %	**18,1**	45,0
75 à 85 %	**10,9**	16,4
plus de 85 %	**25,7**	0,2
	100,0	100,0

À noter, la Caisse gère l'ensemble de ses prêts et créances, qui incluent les financements hypothécaires et les obligations de sociétés privées, de la même façon que tout actif financier faisant partie de son portefeuille obligataire, soit en termes de rendement global et non en fonction des différents éléments pouvant affecter la juste valeur comme le risque de crédit.

C. RISQUE DE CONTREPARTIE

Le risque de contrepartie correspond au risque de crédit provenant des expositions actuelles et potentielles découlant des opérations sur instruments financiers dérivés hors cote de la Caisse.

Les transactions sur instruments financiers dérivés sont effectuées auprès d'institutions financières dont la notation de crédit est établie par des agences de notation de crédit financière reconnues et dont les limites opérationnelles sont fixées par la direction. De plus, la Caisse conclut des accords juridiques permettant de bénéficier de l'effet compensatoire entre les montants à risque et l'échange de sûretés afin de limiter son exposition nette à ce risque de crédit.

Ce risque est mesuré par contrepartie, selon l'accord juridique en vigueur, à partir duquel il est possible de calculer une exposition nette occasionnée par l'ensemble des instruments financiers dérivés négociés de gré à gré et par les sûretés échangées.

Au 31 décembre 2009, la somme des expositions nettes au risque de contrepartie de la Caisse était de 377 M$, liée à 78 contreparties actives.

D. RISQUE DE LIQUIDITÉ DE FINANCEMENT

Le risque de liquidité de financement représente l'éventualité de ne pas être en mesure de respecter en permanence ses engagements liés à ses passifs financiers sans devoir se procurer des fonds à des prix anormalement élevés ou procéder à la vente forcée d'éléments d'actif.

La conformité aux règles préétablies s'effectue mensuellement et un suivi des liquidités est effectué quotidiennement. La Caisse simule divers scénarios afin d'estimer l'impact potentiel de différents événements de marché sur ses liquidités. Les gestionnaires responsables de la gestion des liquidités évaluent la liquidité des marchés sur lesquels repose le financement des activités de la Caisse. Ils s'assurent de la présence de la Caisse sur des marchés financiers différents et du maintien des relations avec les agences de notation de crédit qui cotent la Caisse ainsi que les bailleurs de fonds.

IDENTIFICATION ET GESTION DES RISQUES LIÉS AUX ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT (suite)

Le tableau qui suit présente le sommaire des échéances en valeur nominale des placements et du passif lié aux placements.

(en millions de dollars)

	2009						2008
	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Taux d'intérêt effectif %	Total valeur nominale	Taux d'intérêt effectif %
Titres à revenu fixe							
Valeurs à court terme							
Canadiennes	4 665	161	–	4 826	1,4	6 193	2,5
Étrangères	2 763	291	–	3 054	3,1	4 435	4,5
	7 428	452	–	7 880	2,0	10 628	3,3
Obligations							
Émises ou garanties par:							
Gouvernement du Canada	1 784	9 122	9 304	20 210	2,6	14 087	2,9
Province de Québec	27	1 040	5 845	6 912	4,5	7 991	4,7
Autres provinces canadiennes	–	68	2 889	2 957	4,2	2 904	4,6
Municipalités et autres organismes canadiens	134	549	595	1 278	4,6	1 662	4,8
Sociétés d'État canadiennes	46	5 119	4 186	9 351	3,7	9 381	4,0
Gouvernement américain	–	–	521	521	3,1	886	3,7
Autres gouvernements étrangers	–	–	320	320	4,5	1 684	3,6
Titres hypothécaires							
Canadiens	4	216	52	272	8,0	297	12,3
Étrangers	58	316	3 699	4 073	3,9	6 321	11,6
Entreprises canadiennes	1 189	2 301	6 751	10 241	4,6	13 359	4,5
Entreprises étrangères	1 371	392	981	2 744	7,1	4 383	5,5
Titres indexés sur l'inflation							
Canadiens	–	5	409	414	2,0	409	2,1
Étrangers	–	–	–	–	–	2 064	1,3
	4 613	19 128	35 552	59 293	3,8	65 428	4,7
BTAA de tiers et bancaires	–	–	12 351	12 351	–	12 787	–
Financements hypothécaires							
Canadiens	2 164	2 741	1 204	6 109	5,0	6 437	6,0
Étrangers	3 002	1 586	852	5 440	4,5	5 738	6,0
	5 166	4 327	2 056	11 549	4,8	12 175	6,0
	17 207	23 907	49 959	91 073	3,8	101 018	4,8
Sommes à recevoir relativement aux placements							
Titres achetés en vertu de conventions de revente							
Canadiens	6 171	–	–	6 171	0,3	2 901	1,6
Étrangers	1 928	–	–	1 928	0,2	2 780	0,2
	8 099	–	–	8 099	0,3	5 681	0,9
Passif lié aux placements							
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	10 272	–	–	10 272	0,8	23 636	2,1
Billets de trésorerie à payer	1 289	–	–	1 289	0,3	6 388	2,3
Billets à terme	–	2 097	3 145	5 242	4,2	156	4,6
Titres vendus à découvert	–	879	1 139	2 018	2,4	2 468	2,8
Emprunts hypothécaires	1 219	3 113	14	4 346	4,4	3 791	5,6
Autres emprunts à payer	1 372	575	86	2 033	2,1	2 326	2,5
	14 152	6 664	4 384	25 200	2,4	38 765	2,6

09
INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Les instruments financiers dérivés sont des contrats financiers dont la valeur fluctue en fonction du titre sous-jacent, et qui n'exigent pas la détention ou la livraison du titre sous-jacent lui-même. Cet élément sous-jacent peut être de nature financière (taux d'intérêt, devise, titre ou indice boursier), ou une marchandise (métal précieux, denrée, pétrole).

Le montant nominal de référence d'un instrument financier dérivé représente la valeur du capital théorique, à laquelle s'applique un taux ou un prix afin de déterminer l'échange des flux de trésorerie futurs, et ne reflète pas le risque de crédit afférent à cet instrument.

La Caisse a recours, entre autres, aux instruments financiers dérivés décrits ci-après :

Le contrat à terme de gré à gré et le contrat normalisé sont des engagements qui permettent d'acheter ou de vendre l'élément sous-jacent, à une quantité et à un prix établis par le contrat et selon l'échéance indiquée dans l'entente. Le contrat à terme de gré à gré est assorti de conditions sur mesure négociées directement entre les parties sur le marché hors cote. Le contrat à terme normalisé a des modalités fixées par un marché réglementé.

Le troc est une opération par laquelle deux parties conviennent d'échanger des flux financiers selon des modalités prédéterminées prévoyant notamment un montant nominal de référence et une durée.

L'option est un contrat négocié de gré à gré ou sur un marché réglementé, conférant à l'acheteur le droit, mais non l'obligation, d'acheter ou de vendre un nombre déterminé d'un titre sous-jacent, un indice ou une marchandise, à un prix de levée stipulé d'avance, soit à une date déterminée, soit à n'importe quel moment avant une échéance préétablie.

Le risque de change découle des placements et du passif lié aux placements libellés en devises ainsi que des instruments financiers dérivés s'y rapportant.

L'utilisation d'instruments financiers dérivés négociés en Bourse ou auprès de banques et de courtiers en valeurs mobilières permet de gérer les risques de taux d'intérêt et de marché de l'ensemble du portefeuille de placements, en plus de générer des revenus des activités de négociation qui sont inclus dans les revenus des titres à revenu fixe et à revenu variable.

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

A. SOMMAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

(en millions de dollars)

		2009			2008
		Juste valeur			
	Montant nominal de référence	Actif	Passif	Montant net	Montant net
Gestion des risques de change					
Trocs de devises					
Achats	1 605	123	2	121	(151)
Ventes	859	–	54	(54)	(272)
Contrats à terme de gré à gré	5 330	135	22	113	(1 405)
Options négociées hors cote					
Achats	178	1	–	1	17
Ventes	39	–	–	–	(9)
	8 011	259	78	181	(1 820)
Gestion des taux d'intérêt et de marché					
Trocs de devises et de taux d'intérêt	87 744	2 787	2 616	171	(19)
Trocs d'actions	14 446	448	83	365	(507)
Trocs de risque de crédit	4 411	61	178	(117)	(38)
Trocs de produits de base	5 533	474	560	(86)	419
Contrats à terme de gré à gré	36 766	908	119	789	(1 031)
Contrats à terme normalisés	19 880	–	–	–	–
Options négociées hors cote					
Achats	14 431	685	–	685	2 644
Ventes	9 277	–	670	(670)	(2 680)
Options cotées en bourse					
Achats	936	36	–	36	326
Ventes	618	–	31	(31)	(198)
Bons de souscription	51	25	–	25	41
	194 093	5 424	4 257	1 167	(1 043)
Total des contrats sur instruments financiers dérivés	202 104	5 683	4 335	1 348	(2 863)

INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (suite)

B. SOMMAIRE DES ÉCHÉANCES DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

(en millions de dollars)	2009				2008
	Montant nominal de référence – Échéance				
	Moins de 1 an	1 an à 5 ans	Plus de 5 ans	Total	Montant nominal de référence
Gestion des risques de change					
Trocs de devises					
Achats	403	1 202	–	1 605	2 296
Ventes	98	623	138	859	1 221
Contrats à terme de gré à gré	4 737	354	239	5 330	21 727
Options négociées hors cote					
Achats	–	178	–	178	636
Ventes	–	39	–	39	465
	5 238	2 396	377	8 011	26 345
Gestion des taux d'intérêt et de marché					
Trocs de devises et de taux d'intérêt	12 673	49 975	25 096	87 744	153 225
Trocs d'actions	14 216	230	–	14 446	39 766
Trocs de risque de crédit	1 126	2 818	467	4 411	19 618
Trocs de produits de base	2 912	2 552	69	5 533	16 677
Contrats à terme de gré à gré	34 752	2 014	–	36 766	76 266
Contrats à terme normalisés	19 738	142	–	19 880	38 613
Options négociées hors cote					
Achats	6 589	6 738	1 104	14 431	57 516
Ventes	2 975	5 198	1 104	9 277	55 041
Options cotées en bourse					
Achats	933	3	–	936	11 641
Ventes	615	3	–	618	12 699
Bons de souscription	11	39	1	51	128
	96 540	69 712	27 841	194 093	481 190
Total des contrats sur instruments financiers dérivés	101 778	72 108	28 218	202 104	507 535

10 TITRISATION

Dans le cadre des activités de titrisation de la Caisse, les TACHC et les billets à payer acquis par la Caisse, au cours des dernières années d'une structure d'accueil, demeurent inscrits à l'état de l'actif net cumulé au poste Titres hypothécaires. Au 31 décembre 2009, ces titres représentaient 237 M$ (648 M$ en 2008). Ces titrisations ont permis à des sociétés sous contrôle commun de générer des honoraires de gestion de 21 M$ au cours de l'exercice (21 M$ en 2008).

11
ENGAGEMENTS ET ÉVENTUALITÉS

En raison de la nature même de ses activités, la Caisse est partie à divers engagements.

Les engagements d'achat de placements signifient que la Caisse s'est engagée à acheter des placements dont le règlement se fera au cours des prochains exercices conformément aux modalités prévues dans les conventions.

Les cautionnements et les garanties d'emprunts consistent pour la Caisse à garantir, auprès d'institutions financières et de sociétés, des revenus futurs à la suite de transactions de vente de placements et d'opérations sur instruments financiers dérivés ainsi que le remboursement d'emprunts de sociétés dans lesquelles elle détient une participation. Les cautionnements relatifs aux remboursements d'emprunts ne comportent aucune date d'échéance spécifique, sauf dans certains cas où ils sont en vigueur pour une durée maximale variant de 1 à 8 ans.

(en millions de dollars)	**2009**	2008
Engagements d'achats de placements	**12 129**	16 457
Cautionnements et garanties d'emprunts (montant maximal)	**707**	802
BTAA de tiers et bancaires[1]	**6 467**	6 790
	19 303	24 049

1. Pour la description des engagements liés aux BTAA de tiers et bancaires, se référer à la note 4B.

12
NANTISSEMENT D'ÉLÉMENTS D'ACTIF

Dans le cours normal des affaires, la Caisse effectue des opérations de prêts et d'emprunts de titres et sur produits dérivés en échange d'une garantie ou d'éléments d'actif avec diverses contreparties avec lesquelles des ententes de compensation ont été signées afin de limiter le risque de crédit. Dans le cadre de ces opérations, la Caisse a reçu des biens en garantie. Au 31 décembre 2009, la Caisse a donné et reçu en garantie des biens dont les montants s'élèvent à 18 444 M$ et 11 176 M$ (31 690 M$ et 7 585 M$ en 2008) respectivement. Le montant de l'actif en garantie comprend des biens d'une valeur de 1 279 M$ (792 M$ en 2008) qui ont été déposés en garantie auprès de dépositaires, afin de participer aux systèmes de compensation et de paiement.

13
ÉVÈNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DES ÉTATS FINANCIERS

Le 12 janvier 2010, CDP Financière a réalisé, au Canada, un placement privé de 2 milliards de dollars de billets de premier rang, composé de billets de premier rang à taux variable (CDOR + 0,45%) de 1 milliard de dollars échéant en 2015 et de billets de premier rang à 4,6% de 1 milliard de dollars échéant en 2020. Ces billets sont entièrement et inconditionnellement garantis par la Caisse.

14
CHIFFRES PRÉSENTÉS À DES FINS DE COMPARAISON

Certains chiffres des états financiers de 2008 ont été reclassés afin de les rendre conformes à la présentation adoptée en 2009.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES
ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS

(en millions de dollars)	VALEURS À COURT TERME (740)		OBLIGATIONS À RENDEMENT RÉEL (782)		OBLIGATIONS (360)		OBLIGATIONS À LONG TERME (764)		ACTIONS CANADIENNES (720)	
Actif net consolidé au 31 décembre	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008
Actif										
Placements à la juste valeur										
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	–	–	–	–	–	–	**12 549,9**	10 386,4
Obligations	–	–	**667,1**	579,4	**54 653,6**	65 233,9	**3 227,2**	3 075,2	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	**2 726,7**	4 531,3	–	–	**10 405,6**	16 198,3	–	–	**9 100,9**	6 494,4
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	–	–	**11 907,8**	7 126,2	**145,7**	–	–	–
Immeubles détenus pour revente	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
BTAA de tiers et bancaires	–	–	–	–	**7 228,5**	7 186,2	–	–	–	–
Instrument financier dérivé lié aux BTAA de tiers et bancaires	–	–	–	–	**5 122,0**	5 601,1	–	–	–	–
Dépôts à vue au fonds général	–	–	–	–	–	–	**855,1**	1 406,8	–	–
	2 726,7	4 531,3	**667,1**	579,4	**89 317,5**	101 345,7	**4 228,0**	4 482,0	**21 650,8**	16 880,8
Autres éléments d'actif	**1,0**	–	**8,2**	5,4	**1 483,6**	2 263,8	**28,1**	32,8	**23,6**	76,8
	2 727,7	4 531,3	**675,3**	584,8	**90 801,1**	103 609,5	**4 256,1**	4 514,8	**21 674,4**	16 957,6
Passif										
Avances du fonds général	**12,8**	62,7	**22,5**	18,4	**10 101,7**	1 785,8	–	–	**467,5**	270,9
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	–	–	**10 113,6**	20 615,1	**1 069,7**	1 448,2	–	–
Billets à payer	–	–	–	–	**19 814,2**	21 299,0	–	–	–	–
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Débenture participative	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	–	–	–	–	**8 609,7**	5 866,5	**84,0**	–	**4 075,3**	3 271,4
Instruments financiers dérivés	–	–	–	–	**2 860,8**	9 221,1	–	–	**26,6**	524,3
Autres éléments de passif	**1,3**	6,6	**0,6**	4,8	**1 927,5**	510,8	**11,5**	38,5	**98,8**	64,2
Part des actionnaires sans contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
	14,1	69,3	**23,1**	23,2	**53 427,5**	59 298,3	**1 165,2**	1 486,7	**4 668,2**	4 130,8
Avoir net des fonds	**2 713,6**	4 462,0	**652,2**	561,6	**37 373,6**	44 311,2	**3 090,9**	3 028,1	**17 006,2**	12 826,8
Résultats consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre										
Revenus										
Revenus de placement										
Biens immobiliers nets	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	–	–	–	–	–	–	**386,9**	468,0
Obligations	–	–	**13,5**	31,4	**2 270,8**	923,7	**134,0**	137,2	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	**28,4**	65,1	–	–	**247,4**	584,8	–	–	**65,1**	316,7
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	**(0,1)**	(2,8)	**(0,3)**	(0,6)	**(10,9)**	55,1	–	1,1	**(0,8)**	(15,1)
	28,3	62,3	**13,2**	30,8	**2 507,3**	1 563,6	**134,0**	138,3	**451,2**	769,6
Autres revenus	–	–	–	–	–	–	–	–	–	6,3
	28,3	62,3	**13,2**	30,8	**2 507,3**	1 563,6	**134,0**	138,3	**451,2**	775,9
Charges d'exploitation	**0,5**	0,2	**0,3**	0,6	**42,4**	35,9	**1,3**	2,3	**35,0**	32,8
Frais de gestion externe	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Revenus avant postes suivants	**27,8**	62,1	**12,9**	30,2	**2 464,9**	1 527,7	**132,7**	136,0	**416,2**	743,1
Intérêts sur billets à payer	–	–	–	–	**113,7**	290,9	–	–	–	–
Part des actionnaires sans contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Revenu net (perte nette) de placement	**27,8**	62,1	**12,9**	30,2	**2 351,2**	1 236,8	**132,7**	136,0	**416,2**	743,1
Évolution de l'actif net consolidé de l'exercice terminé le 31 décembre										
Résultats de placement nets										
Revenu net (perte nette) de placement	**27,8**	62,1	**12,9**	30,2	**2 351,2**	1 236,8	**132,7**	136,0	**416,2**	743,1
Gains (pertes) à la vente de placements	**13,6**	23,3	**16,3**	31,2	**(61,3)**	1 173,6	**(7,6)**	45,4	**1 945,6**	(3 961,2)
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	**(0,8)**	(6,1)	**65,8**	(51,4)	**203,7**	(405,2)	**(62,4)**	(44,3)	**2 205,3**	(3 039,3)
Résultats de placement nets	**40,6**	79,3	**95,0**	10,0	**2 493,6**	2 005,2	**62,7**	137,1	**4 567,1**	(6 257,4)
Montant net des unités de participation émises (annulées)	**(1 761,2)**	2 084,8	**8,5**	(280,2)	**(7 080,0)**	4 331,4	**132,8**	(136,6)	**28,5**	(104,1)
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	**(27,8)**	(62,1)	**(12,9)**	(30,2)	**(2 351,2)**	(1 236,8)	**(132,7)**	(136,0)	**(416,2)**	(743,1)
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	**(1 748,4)**	2 102,0	**90,6**	(300,4)	**(6 937,6)**	5 099,8	**62,8**	(135,5)	**4 179,4**	(7 104,6)
Actif net consolidé au début	**4 462,0**	2 360,0	**561,6**	862,0	**44 311,2**	39 211,4	**3 028,1**	3 163,6	**12 826,8**	19 931,4
Actif net consolidé à la fin	**2 713,6**	4 462,0	**652,2**	561,6	**37 373,6**	44 311,2	**3 090,9**	3 028,1	**17 006,2**	12 826,8
Placements et certains postes du passif au coût au 31 décembre										
Actif										
Placements										
Biens immobiliers	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	–	–	–	–	–	–	**10 712,1**	11 468,5
Obligations	–	–	**619,9**	598,0	**52 577,2**	59 022,8	**3 249,4**	3 035,0	–	–
Financements hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	**2 726,6**	4 530,4	–	–	**9 712,4**	13 852,3	–	–	**9 095,6**	6 410,7
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	–	–	**11 917,4**	7 116,5	**145,7**	–	–	–
Immeubles détenus pour revente	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
BTAA de tiers et bancaires	–	–	–	–	**12 350,5**	12 787,3	–	–	–	–
Dépôts à vue au fonds général	–	–	–	–	–	–	**855,1**	1 406,8	–	–
	2 726,6	4 530,4	**619,9**	598,0	**86 557,5**	92 778,9	**4 250,2**	4 441,8	**19 807,7**	17 879,2
Passif										
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	–	–	**10 112,3**	20 572,9	**1 069,7**	1 448,3	–	–
Billets à payer	–	–	–	–	**19 846,6**	21 277,5	–	–	–	–
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Débenture participative	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	–	–	–	–	**8 644,7**	5 689,8	**84,0**	–	**3 442,0**	3 760,2
Instruments financiers dérivés	–	–	–	–	**344,0**	1 000,4	–	–	**0,3**	12,2
Part des actionnaires sans contrôle	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–

ACTIONS AMÉRICAINES COUVERT (31)		ACTIONS AMÉRICAINES NON COUVERT (34)		ACTIONS ÉTRANGÈRES COUVERT (29)		ACTIONS ÉTRANGÈRES NON COUVERT (28)		ACTIONS DES MARCHÉS EN ÉMERGENCE (29)		QUÉBEC MONDIAL (30)		PARTICIPATIONS ET INFRASTRUCTURES (32)		PLACEMENTS PRIVÉS (26)	
2009	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
1 723,9	1 250,3	–	–	**7 514,8**	4 164,7	–	–	**4 946,0**	2 939,6	**134,3**	218,9	**6 736,4**	6 671,7	**12 187,2**	11 766,8
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	**10 211,8**	4 975,9	**943,3**	1 529,7	**199,2**	285,1
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
4 665,2	2 206,3	**4 115,7**	1 896,7	**1,4**	0,4	**4 923,4**	3 468,5	–	–	**2 726,2**	1 548,7	**2 882,0**	3 545,4	**270,5**	401,9
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	**853,2**	148,9	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
177,2	650,3	–	–	**2,6**	–	–	149,3	**60,5**	29,5	**3 624,1**	–	**507,6**	–	**381,8**	–
6 566,3	4 106,9	**4 115,7**	1 896,7	**7 518,8**	4 165,1	**4 923,4**	3 617,8	**5 006,5**	3 029,1	**17 549,6**	6 892,4	**11 069,3**	11 746,8	**13 008,7**	12 453,8
4,1	48,5	**4,0**	5,0	**11,6**	45,1	**3,9**	3,0	**3,1**	8,0	**86,7**	71,0	**87,4**	60,8	**13,4**	19,6
6 570,4	4 155,4	**4 119,7**	1 901,7	**7 530,4**	4 210,2	**4 927,3**	3 620,8	**5 009,6**	3 037,1	**17 636,3**	6 963,4	**11 156,7**	11 807,6	**13 022,1**	12 473,4
–	–	**4,0**	28,2	–	145,3	**2,1**	–	–	–	–	468,4	–	654,9	–	111,3
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	**3 812,4**	1 404,8	–	–	–	–
4 115,7	1 881,1	–	–	**4 920,6**	3 436,5	–	–	–	–	**234,4**	297,3	**5 026,7**	5 563,8	**1 060,6**	797,3
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	**599,9**	1 400,0
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
1 194,6	1 294,0	–	–	**49,7**	61,4	–	–	**62,2**	–	**0,7**	233,1	–	–	**100,9**	119,6
93,6	610,1	**22,6**	–	**37,0**	41,6	**207,6**	42,4	**0,1**	5,2	**21,1**	90,5	**123,6**	944,6	**2,6**	308,7
510,3	23,9	–	2,8	**437,3**	13,6	**1,8**	1,5	**9,0**	20,5	**768,4**	249,4	**85,5**	47,1	**23,2**	19,4
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	**633,2**	723,9	–	–
5 914,2	3 809,1	**26,6**	31,0	**5 444,6**	3 698,4	**211,5**	43,9	**71,3**	25,7	**4 837,0**	2 743,5	**5 869,0**	7 534,3	**1 787,2**	2 756,2
656,2	346,3	**4 093,1**	1 870,7	**2 085,8**	511,8	**4 715,8**	3 576,9	**4 938,3**	3 011,4	**12 799,3**	4 219,9	**5 287,7**	4 273,3	**11 234,9**	9 717,2
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
18,7	104,1	–	–	**147,0**	456,9	–	–	**89,2**	125,7	**1,6**	17,2	**327,4**	999,2	**119,2**	133,3
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	**290,3**	459,6	**59,1**	90,1	**29,9**	44,0
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
24,0	109,7	**37,2**	154,2	**0,3**	4,5	**118,1**	286,3	–	4,4	**13,9**	112,0	**116,4**	229,7	**46,0**	47,8
1,0	(3,5)	**(0,1)**	0,1	**(0,4)**	0,8	**(0,1)**	(0,7)	**(0,5)**	4,4	**(2,5)**	(22,3)	**(0,7)**	(15,7)	**(0,2)**	(9,5)
43,7	210,3	**37,1**	154,3	**146,9**	462,2	**118,0**	285,6	**88,7**	134,5	**303,3**	566,5	**502,2**	616,3	**194,9**	215,6
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	**22,7**	18,6	**4,5**	2,6
43,7	210,3	**37,1**	154,3	**146,9**	462,2	**118,0**	285,6	**88,7**	134,5	**303,3**	566,5	**524,9**	633,9	**199,4**	218,2
3,9	6,6	**21,5**	19,7	**2,6**	7,4	**10,9**	13,4	**11,6**	16,6	**19,8**	20,0	**32,9**	35,8	**19,7**	23,6
–	0,9	**0,1**	3,8	**1,6**	7,3	**6,4**	12,7	**6,9**	10,6	**1,8**	8,7	–	–	**4,3**	4,0
39,8	202,8	**15,5**	130,8	**142,7**	447,5	**109,7**	259,5	**70,2**	108,3	**281,7**	537,8	**492,0**	598,1	**175,4**	190,6
37,2	158,0	–	–	**118,1**	305,7	–	–	–	–	**2,8**	32,8	**129,6**	300,3	**23,6**	3,9
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	**29,6**	27,1	–	–
2,6	44,8	**15,5**	130,8	**24,6**	141,8	**100,7**	259,5	**70,2**	108,3	**278,9**	505,0	**332,8**	270,7	**151,8**	186,7
2,6	44,8	**15,5**	130,8	**24,6**	141,8	**100,7**	259,5	**70,2**	108,3	**278,9**	505,0	**332,8**	270,7	**151,8**	186,7
(68,9)	(1 057,1)	**366,6**	(1 357,8)	**(650,6)**	(156,8)	**309,3**	(2 315,2)	**(387,1)**	(403,0)	**2 767,4**	(2 779,4)	**38,8**	(143,3)	**711,2**	(1 472,2)
191,2	478,9	**22,9**	108,9	**899,0**	(1 556,8)	**0,1**	91,0	**1 995,1**	(2 141,0)	**(78,4)**	(111,2)	**954,2**	(1 596,0)	**218,8**	(3 124,8)
124,9	(533,4)	**405,0**	(1 114,1)	**272,0**	(1 571,6)	**410,1**	(1 964,7)	**1 678,2**	(2 425,7)	**2 967,9**	(7 385,6)	**1 325,8**	(3 567,6)	**1 081,8**	(4 410,3)
187,6	(1 596,8)	**1 832,9**	(1 098,2)	**1 326,6**	(1 386,6)	**829,5**	(494,6)	**318,9**	543,2	**5 890,4**	(2 448,4)	**21,4**	1 692,8	**587,7**	2 982,2
(2,6)	(44,8)	**(15,5)**	(130,8)	**(24,6)**	(141,8)	**(100,7)**	(259,5)	**(70,2)**	(108,3)	**(278,9)**	(505,0)	**(332,8)**	(270,7)	**(151,8)**	(186,7)
309,9	(2 175,0)	**2 222,4**	(2 317,1)	**1 574,0**	(3 100,2)	**1 138,9**	(2 718,8)	**1 926,9**	(1 990,8)	**8 579,4**	(10 336,0)	**1 014,4**	(2 136,5)	**1 517,7**	(1 614,8)
346,3	2 521,3	**1 870,7**	4 187,8	**511,8**	3 612,0	**3 576,9**	6 295,7	**3 011,4**	5 002,2	**4 219,9**	14 555,9	**4 273,3**	6 408,8	**9 717,2**	11 332,0
656,2	346,3	**4 093,1**	1 870,7	**2 085,8**	511,8	**4 715,8**	3 576,9	**4 938,3**	3 011,4	**12 799,3**	4 219,9	**5 287,7**	4 273,3	**11 234,9**	9 717,2
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
1 431,6	1 325,8	–	–	**7 416,6**	5 153,3	–	–	**4 045,4**	4 088,9	**129,2**	247,1	**9 118,8**	9 087,4	**16 830,7**	16 447,2
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	**10 194,1**	4 883,5	**1 066,2**	1 732,4	**439,1**	563,6
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
4 697,3	2 222,6	**4 036,0**	1 862,5	–	–	**4 682,4**	3 332,8	–	–	**2 742,7**	1 556,6	**3 294,5**	4 616,2	**398,1**	412,2
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	**853,2**	148,9	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
177,2	650,3	–	–	**2,6**	–	–	149,3	**60,5**	29,5	**3 624,1**	–	**507,6**	–	**381,8**	–
6 306,1	4 098,7	**4 036,0**	1 862,5	**7 419,2**	5 153,3	**4 682,4**	3 542,1	**4 105,9**	4 136,4	**17 543,3**	6 836,0	**13 987,1**	15 436,0	**18 049,7**	17 423,0
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	**3 812,3**	1 404,8	–	–	–	–
4 036,0	1 862,5	–	–	**4 682,4**	3 332,8	–	–	–	–	**235,7**	297,3	**5 293,3**	6 041,5	**1 094,9**	857,9
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	**600,0**	1 400,0
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
1 016,9	1 605,1	–	–	**47,3**	59,1	–	–	**54,4**	–	**0,4**	260,9	–	–	**76,2**	84,1
7,4	34,9	–	–	**0,1**	–	–	–	–	–	**2,9**	5,9	**9,1**	5,9	–	–
–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	**1 017,8**	989,8	–	–

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS (suite)

(en millions de dollars)	DETTES IMMOBILIÈRES (750)		IMMEUBLES (710)		INSTRUMENTS FINANCIERS SUR PRODUITS DE BASE (760)		FONDS DE COUVERTURE (770)		RÉPARTITION DE L'ACTIF (771)	
Actif net consolidé au 31 décembre	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008
Actif										
Placements à la juste valeur										
Biens immobiliers	–	–	**19 831,8**	23 050,7	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	**4 149,1**	5 015,8	**1 077,5**	3 069,5	**3 619,9**	4 606,0	**20,1**	1 075,9
Obligations	–	–	–	–	–	891,3	**21,8**	264,6	**103,5**	4 097,4
Financements hypothécaires	**8 156,8**	10 814,0	**680,3**	1 143,2	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	**579,4**	1 322,8	**92,5**	99,7	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	**15,0**	42,1	**3 288,5**	1 581,4	–	222,8	**106,8**	170,2	–	1 129,7
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	–	–	–	–	–	–	–	864,1
Immeubles détenus pour revente	**272,7**	58,5	–	–	–	–	–	–	–	–
BTAA de tiers et bancaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Instrument financier dérivé lié aux BTAA de tiers et bancaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Dépôts à vue au fonds général	**524,1**	528,2	–	–	**102,9**	–	**82,2**	–	**428,6**	609,2
	9 548,0	12 765,6	**28 042,2**	30 890,8	**1 180,4**	4 183,6	**3 830,7**	5 040,8	**552,2**	7 776,3
Autres éléments d'actif	**715,1**	894,1	**893,4**	587,1	**1 224,5**	289,8	**3,8**	18,3	**0,3**	108,8
	10 263,1	13 659,7	**28 935,6**	31 477,9	**2 404,9**	4 473,4	**3 834,5**	5 059,1	**552,5**	7 885,1
Passif										
Avances du fonds général	–	–	**51,5**	525,2	–	443,4	–	607,6	–	–
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3 319,2
Billets à payer	–	–	**200,0**	200,0	–	–	–	–	–	367,9
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer	**238,5**	583,5	**8 421,2**	8 790,9	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	**232,4**	–	**3 973,9**	3 770,7	–	–	–	–	–	–
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	**249,1**	311,2	–	–	–	–	–	–	–	–
Débenture participative	**74,2**	93,3	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	–	–	–	–	–	–	–	181,3	–	668,9
Instruments financiers dérivés	**267,2**	1 118,3	**430,8**	2 022,2	**1 163,5**	2 554,6	–	270,3	**52,6**	3 161,1
Autres éléments de passif	**136,9**	603,8	**761,0**	1 182,6	**4,2**	127,1	**8,0**	12,0	**0,5**	275,5
Part des actionnaires sans contrôle	**18,3**	38,3	**909,0**	1 052,5	–	–	–	51,7	–	–
	1 216,6	2 748,4	**14 747,4**	17 544,1	**1 167,7**	3 125,1	**8,0**	1 122,9	**53,1**	7 792,6
Avoir net des fonds	**9 046,5**	10 911,3	**14 188,2**	13 933,8	**1 237,2**	1 348,3	**3 826,5**	3 936,2	**499,4**	92,5
Résultats consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre										
Revenus										
Revenus de placement										
Biens immobiliers nets	–	–	**521,1**	506,1	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	**10,3**	25,6	–	(0,1)	**3,4**	(2,0)	–	0,2
Obligations	–	–	–	–	–	–	**(0,1)**	(2,0)	**8,9**	35,4
Financements hypothécaires	**266,9**	1 724,8	**38,8**	83,9	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	–	–	**6,2**	7,4	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	**0,1**	0,5	**71,4**	100,1	**1,5**	9,8	–	0,5	–	–
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	**13,7**	10,3	**(0,4)**	(8,2)	**(1,5)**	(6,2)	**(6,4)**	(0,3)	**2,0**	(19,0)
	280,7	1 735,6	**647,4**	714,9	–	3,5	**(3,1)**	(3,8)	**10,9**	16,6
Autres revenus	–	13,2	–	–	–	–	–	–	–	–
	280,7	1 748,8	**647,4**	714,9	–	3,5	**(3,1)**	(3,8)	**10,9**	16,6
Charges d'exploitation	**8,3**	7,5	**15,8**	11,2	**5,8**	4,8	**12,8**	19,8	**9,1**	16,2
Frais de gestion externe	–	3,1	–	–	–	–	–	–	–	0,2
Revenus avant postes suivants	**272,4**	1 738,2	**631,6**	703,7	**(5,8)**	(1,3)	**(15,9)**	(23,6)	**1,8**	0,2
Intérêts sur billets à payer	–	–	–	–	–	–	–	–	**2,0**	39,1
Part des actionnaires sans contrôle	**4,5**	–	**60,5**	45,7	–	–	–	–	–	–
Revenu net (perte nette) de placement	**267,9**	1 738,2	**571,1**	658,0	**(5,8)**	(1,3)	**(15,9)**	(23,6)	**(0,2)**	(38,9)
Évolution de l'actif net consolidé de l'exercice terminé le 31 décembre										
Résultats de placement nets										
Revenu net (perte nette) de placement	**267,9**	1 738,2	**571,1**	658,0	**(5,8)**	(1,3)	**(15,9)**	(23,6)	**(0,2)**	(38,9)
Gains (pertes) à la vente de placements	**(109,5)**	(476,2)	**(6,3)**	(1 352,2)	**685,9**	(893,2)	**219,8**	(1 176,2)	**(609,1)**	(1 187,4)
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	**(2 469,9)**	(2 199,2)	**(2 364,4)**	(3 278,4)	**(590,5)**	499,9	**230,9**	107,6	**642,6**	(506,6)
Résultats de placement nets	**(2 311,5)**	(937,2)	**(1 799,6)**	(3 972,6)	**89,6**	(394,6)	**434,8**	(1 092,2)	**33,3**	(1 732,9)
Montant net des unités de participation émises (annulées)	**714,6**	2 118,2	**2 625,1**	1 102,1	**(206,5)**	(781,9)	**(560,4)**	(176,7)	**391,0**	1 072,3
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	**(267,9)**	(1 738,2)	**(571,1)**	(658,0)	**5,8**	1,3	**15,9**	23,6	**0,2**	38,9
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	**(1 864,8)**	(557,2)	**254,4**	(3 528,5)	**(111,1)**	(1 175,2)	**(109,7)**	(1 245,3)	**424,5**	(621,7)
Actif net consolidé au début	**10 911,3**	11 468,5	**13 933,8**	17 462,3	**1 348,3**	2 523,5	**3 936,2**	5 181,5	**74,9**[1]	714,2
Actif net consolidé à la fin	**9 046,5**	10 911,3	**14 188,2**	13 933,8	**1 237,2**	1 348,3	**3 826,5**	3 936,2	**499,4**	92,5

1. Solde d'ouverture ajusté

Placements et certains postes du passif au coût au 31 décembre										
Actif										
Placements										
Biens immobiliers	–	–	**19 151,7**	19 206,6	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	**4 195,0**	4 239,2	**730,8**	716,8	**3 627,6**	4 839,3	**31,7**	240,2
Obligations	–	–	–	–	–	891,3	**22,0**	26,2	**79,0**	2 987,7
Financements hypothécaires	**10 779,9**	11 116,7	**751,4**	1 193,1	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	**2 561,3**	2 592,1	**104,8**	122,3	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	**15,0**	42,1	**3 287,2**	1 581,4	–	222,8	**101,3**	156,0	–	534,5
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	–	–	–	–	–	–	–	824,9
Immeubles détenus pour revente	**546,4**	69,7	–	–	–	–	–	–	–	–
BTAA de tiers et bancaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Dépôts à vue au fonds général	**524,1**	528,2	–	–	**102,9**	–	**82,2**	–	**428,6**	609,2
	14 426,7	14 348,8	**27 490,1**	26 342,6	**833,7**	1 830,9	**3 833,1**	5 021,5	**539,3**	5 196,5
Passif										
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3 299,7
Billets à payer	–	–	**200,0**	200,0	–	–	–	–	–	284,9
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer	**247,7**	598,9	**8 601,1**	8 979,8	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	**278,7**	–	**4 067,9**	3 932,3	–	–	–	–	–	–
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	**246,1**	305,4	–	–	–	–	–	–	–	–
Débenture participative	**99,9**	100,0	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	–	–	–	–	–	–	–	194,5	–	445,1
Instruments financiers dérivés	**0,5**	92,4	**26,9**	47,9	**885,1**	860,6	–	0,6	–	243,0
Part des actionnaires sans contrôle	**22,8**	38,3	**982,6**	987,4	–	–	–	55,7	–	–

ATTESTATION FINANCIÈRE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET CHEF DE LA DIRECTION FINANCIÈRE

Je, Michael Sabia, président et chef de la direction et chef de la Direction financière de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

1. **Examen** : J'ai examiné les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « Documents annuels ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

2. **Aucune information fausse ou trompeuse** : À ma connaissance, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important, ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.

3. **Image fidèle** : À ma connaissance, les états financiers cumulés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que des résultats de son exploitation pour ces exercices.

4. **Responsabilité** : J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la Caisse, conséquemment aux responsabilités qui me sont imparties selon l'article 5.12 de la loi de la Caisse.

5. **Conception** : Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :

   a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :

      i) l'information importante relative à la Caisse m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les documents annuels sont établis;

      ii) l'information qui doit être présentée par la Caisse dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation;

   b) conçu ou fait concevoir sous ma supervision le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

5.1. **Cadre de contrôle :** Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« *COSO* »).

5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception**: s.o.

5.3. **Limitation de l'étendue de la conception** : s.o.

6. **Évaluation** : J'ai fait ce qui suit :

   a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la Caisse à la clôture de l'exercice et la Caisse a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;

   b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la Caisse à la clôture de l'exercice et la Caisse a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :

      i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation;

      ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.

7. **Communication des modifications du CIIF** : La Caisse a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1er janvier 2009 et se terminant le 31 décembre 2009 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.

8. **Communication aux vérificateurs et au conseil d'administration ou au comité de vérification de la Caisse** : J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, le Vérificateur général du Québec ainsi que le conseil d'administration de la Caisse ou son comité de vérification de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

Le président et chef de la direction
et chef de la Direction financière

MICHAEL SABIA

Le 26 mars 2010

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES
ÉTATS FINANCIERS SOMMAIRES DES PORTEFEUILLES SPÉCIALISÉS (suite)

(en millions de dollars)	DETTES IMMOBILIÈRES (750)		IMMEUBLES (710)		INSTRUMENTS FINANCIERS SUR PRODUITS DE BASE (763)		FONDS DE COUVERTURE (770)		RÉPARTITION DE L'ACTIF (771)	
Actif net consolidé au 31 décembre	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008
Actif										
Placements à la juste valeur										
Biens immobiliers	–	–	**19 831,8**	23 050,7	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	**4 149,1**	5 015,8	**1 077,5**	3 069,5	**3 619,9**	4 606,0	**20,1**	1 075,9
Obligations	–	–	–	–	–	891,3	**21,8**	264,6	**103,5**	4 097,4
Financements hypothécaires	**8 156,8**	10 814,0	**680,3**	1 143,2	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	**579,4**	1 322,8	**92,5**	99,7	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	**15,0**	42,1	**3 288,5**	1 581,4	–	222,8	**106,8**	170,2	–	1 129,7
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	–	–	–	–	–	–	–	864,1
Immeubles détenus pour revente	**272,7**	58,5	–	–	–	–	–	–	–	–
BTAA de tiers et bancaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Instrument financier dérivé lié aux BTAA de tiers et bancaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Dépôts à vue au fonds général	**524,1**	528,2	–	–	**102,9**	–	**82,2**	–	**428,6**	609,2
	9 548,0	12 765,6	**28 042,2**	30 890,8	**1 180,4**	4 183,6	**3 830,7**	5 040,8	**552,2**	7 776,3
Autres éléments d'actif	**715,1**	894,1	**893,4**	587,1	**1 224,5**	289,8	**3,8**	18,3	**0,3**	108,8
	10 263,1	13 659,7	**28 935,6**	31 477,9	**2 404,9**	4 473,4	**3 834,5**	5 059,1	**552,5**	7 885,1
Passif										
Avances du fonds général	–	–	**51,5**	525,2	–	443,4	–	607,6	–	–
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3 319,2
Billets à payer	–	–	**200,0**	200,0	–	–	–	–	–	367,9
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer	**238,5**	583,5	**8 421,2**	8 790,9	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	**232,4**	–	**3 973,9**	3 770,7	–	–	–	–	–	–
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	**249,1**	311,2	–	–	–	–	–	–	–	–
Débenture participative	**74,2**	93,3	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	–	–	–	–	–	–	–	181,3	–	668,9
Instruments financiers dérivés	**267,2**	1 118,3	**430,8**	2 022,2	**1 163,5**	2 554,6	–	270,3	**52,6**	3 161,1
Autres éléments de passif	**136,9**	603,8	**761,0**	1 182,6	**4,2**	127,1	**8,0**	12,0	**0,5**	275,5
Part des actionnaires sans contrôle	**18,3**	38,3	**909,0**	1 052,5	–	–	–	51,7	–	–
	1 216,6	2 748,4	**14 747,4**	17 544,1	**1 167,7**	3 125,1	**8,0**	1 122,9	**53,1**	7 792,6
Avoir net des fonds	**9 046,5**	10 911,3	**14 188,2**	13 933,8	**1 237,2**	1 348,3	**3 826,5**	3 936,2	**499,4**	92,5
Résultats consolidés de l'exercice terminé le 31 décembre										
Revenus										
Revenus de placement										
Biens immobiliers nets	–	–	**521,1**	506,1	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	**10,3**	25,6	–	(0,1)	**3,4**	(2,0)	–	0,2
Obligations	–	–	–	–	–	–	**(0,1)**	(2,0)	**8,9**	35,4
Financements hypothécaires	**266,9**	1 724,8	**38,8**	83,9	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	–	–	**6,2**	7,4	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	**0,1**	0,5	**71,4**	100,1	**1,5**	9,8	–	0,5	–	–
Dépôts à vue au (avances du) fonds général	**13,7**	10,3	**(0,4)**	(8,2)	**(1,5)**	(6,2)	**(6,4)**	(0,3)	**2,0**	(19,0)
	280,7	1 735,6	**647,4**	714,9	–	3,5	**(3,1)**	(3,8)	**10,9**	16,6
Autres revenus	–	13,2	–	–	–	–	–	–	–	–
	280,7	1 748,8	**647,4**	714,9	–	3,5	**(3,1)**	(3,8)	**10,9**	16,6
Charges d'exploitation	**8,3**	7,5	**15,8**	11,2	**5,8**	4,8	**12,8**	19,8	**9,1**	16,2
Frais de gestion externe	–	3,1	–	–	–	–	–	–	–	0,2
Revenus avant postes suivants	**272,4**	1 738,2	**631,6**	703,7	**(5,8)**	(1,3)	**(15,9)**	(23,6)	**1,8**	0,2
Intérêts sur billets à payer	–	–	–	–	–	–	–	–	**2,0**	39,1
Part des actionnaires sans contrôle	**4,5**	–	**60,5**	45,7	–	–	–	–	–	–
Revenu net (perte nette) de placement	**267,9**	1 738,2	**571,1**	658,0	**(5,8)**	(1,3)	**(15,9)**	(23,6)	**(0,2)**	(38,9)
Évolution de l'actif net consolidé de l'exercice terminé le 31 décembre										
Résultats de placement nets										
Revenu net (perte nette) de placement	**267,9**	1 738,2	**571,1**	658,0	**(5,8)**	(1,3)	**(15,9)**	(23,6)	**(0,2)**	(38,9)
Gains (pertes) à la vente de placements	**(109,5)**	(476,2)	**(6,3)**	(1 352,2)	**685,9**	(893,2)	**219,8**	(1 176,2)	**(609,1)**	(1 187,4)
Plus-value (moins-value) non matérialisée des placements et postes du passif	**(2 469,9)**	(2 199,2)	**(2 364,4)**	(3 278,4)	**(590,5)**	499,9	**230,9**	107,6	**642,6**	(506,6)
Résultats de placement nets	**(2 311,5)**	(937,2)	**(1 799,6)**	(3 972,6)	**89,6**	(394,6)	**434,8**	(1 092,2)	**33,3**	(1 732,9)
Montant net des unités de participation émises (annulées)	**714,6**	2 118,2	**2 625,1**	1 102,1	**(206,5)**	(781,9)	**(560,4)**	(176,7)	**391,0**	1 072,3
Perte nette (revenu net) de placement récupérée des (attribué aux) détenteurs des unités de participation	**(267,9)**	(1 738,2)	**(571,1)**	(658,0)	**5,8**	1,3	**15,9**	23,6	**0,2**	38,9
Augmentation (diminution) de l'actif net consolidé	**(1 864,8)**	(557,2)	**254,4**	(3 528,5)	**(111,1)**	(1 175,2)	**(109,7)**	(1 245,3)	**424,5**	(621,7)
Actif net consolidé au début	**10 911,3**	11 468,5	**13 933,8**	17 462,3	**1 348,3**	2 523,5	**3 936,2**	5 181,5	**74,9**[1]	714,2
Actif net consolidé à la fin	**9 046,5**	10 911,3	**14 188,2**	13 933,8	**1 237,2**	1 348,3	**3 826,5**	3 936,2	**499,4**	92,5

1. Solde d'ouverture ajusté

Placements et certains postes du passif au coût au 31 décembre										
Actif										
Placements										
Biens immobiliers	–	–	**19 151,7**	19 206,6	–	–	–	–	–	–
Actions et valeurs convertibles	–	–	**4 195,0**	4 239,2	**730,8**	716,8	**3 627,6**	4 839,3	**31,7**	240,2
Obligations	–	–	–	–	–	891,3	**22,0**	26,2	**79,0**	2 987,7
Financements hypothécaires	**10 779,9**	11 116,7	**751,4**	1 193,1	–	–	–	–	–	–
Titres hypothécaires	**2 561,3**	2 592,1	**104,8**	122,3	–	–	–	–	–	–
Valeurs à court terme	**15,0**	42,1	**3 287,2**	1 581,4	–	222,8	**101,3**	156,0	–	534,5
Titres achetés en vertu de conventions de revente	–	–	–	–	–	–	–	–	–	824,9
Immeubles détenus pour revente	**546,4**	69,7	–	–	–	–	–	–	–	–
BTAA de tiers et bancaires	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Dépôts à vue au fonds général	**524,1**	528,2	–	–	**102,9**	–	**82,2**	–	**428,6**	609,2
	14 426,7	14 348,8	**27 490,1**	26 342,6	**833,7**	1 830,9	**3 833,1**	5 021,5	**539,3**	5 196,5
Passif										
Titres vendus en vertu de conventions de rachat	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3 299,7
Billets à payer	–	–	**200,0**	200,0	–	–	–	–	–	284,9
Financement temporaire attribuable aux fluctuations de devises	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Emprunts à payer	**247,7**	598,9	**8 601,1**	8 979,8	–	–	–	–	–	–
Emprunts hypothécaires	**278,7**	–	**4 067,9**	3 932,3	–	–	–	–	–	–
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales (TACHC)	**246,1**	305,4	–	–	–	–	–	–	–	–
Débenture participative	**99,9**	100,0	–	–	–	–	–	–	–	–
Engagements liés à des titres vendus à découvert	–	–	–	–	–	–	–	194,5	–	445,1
Instruments financiers dérivés	**0,5**	92,4	**26,9**	47,9	**885,1**	860,6	–	0,6	–	243,0
Part des actionnaires sans contrôle	**22,8**	38,3	**982,6**	987,4	–	–	–	55,7	–	–

ATTESTATION FINANCIÈRE DU PRÉSIDENT ET CHEF DE LA DIRECTION ET CHEF DE LA DIRECTION FINANCIÈRE

Je, Michael Sabia, président et chef de la direction et chef de la Direction financière de la Caisse de dépôt et placement du Québec, atteste ce qui suit :

1. **Examen** : J'ai examiné les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse visant les résultats annuels et le rapport annuel (ci-après désignés comme les « Documents annuels ») de la Caisse de dépôt et placement du Québec (« la Caisse ») pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

2. **Aucune information fausse ou trompeuse** : À ma connaissance, les Documents annuels ne contiennent pas d'information fausse ou trompeuse concernant un fait important, ni n'omettent de fait important devant être déclaré ou nécessaire à une déclaration non trompeuse compte tenu des circonstances dans lesquelles elle a été faite, pour l'exercice visé par les Documents annuels.

3. **Image fidèle** : À ma connaissance, les états financiers cumulés et les autres éléments d'information financière présentés dans les Documents annuels donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Caisse aux dates de clôture des exercices présentés dans les Documents annuels ainsi que des résultats de son exploitation pour ces exercices.

4. **Responsabilité** : J'ai la responsabilité d'établir et de maintenir des contrôles et procédures de communication de l'information (CPCI) et le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) pour la Caisse, conséquemment aux responsabilités qui me sont imparties selon l'article 5.12 de la loi de la Caisse.

5. **Conception** : Sous réserve des limitations indiquées, le cas échéant, aux paragraphes 5.2 et 5.3, à la clôture de l'exercice, j'ai fait ce qui suit :

   a) conçu ou fait concevoir sous ma supervision des CPCI pour fournir l'assurance raisonnable que :

      i) l'information importante relative à la Caisse m'est communiquée par d'autres personnes, en particulier pendant la période où les documents annuels sont établis;

      ii) l'information qui doit être présentée par la Caisse dans ses Documents annuels qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation est enregistrée, traitée, condensée et présentée dans les délais prescrits par cette législation;

   b) conçu ou fait concevoir sous ma supervision le CIIF pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada.

5.1. **Cadre de contrôle :** Le cadre de contrôle que j'ai utilisé pour concevoir le CIIF est celui proposé par le Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (« *COSO* »).

5.2. **Faiblesse importante du CIIF liée à la conception**: s.o.

5.3. **Limitation de l'étendue de la conception** : s.o.

6. **Évaluation** : J'ai fait ce qui suit :

   a) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité des CPCI de la Caisse à la clôture de l'exercice et la Caisse a présenté dans son rapport annuel mes conclusions en fonction de cette évaluation;

   b) évalué ou fait évaluer sous ma supervision l'efficacité du CIIF de la Caisse à la clôture de l'exercice et la Caisse a présenté dans son rapport annuel l'information suivante :

      i) mes conclusions au sujet de l'efficacité du CIIF à la clôture de l'exercice en fonction de cette évaluation;

      ii) les éléments sur chaque faiblesse importante liée au fonctionnement existant à la clôture de l'exercice : s.o.

7. **Communication des modifications du CIIF** : La Caisse a présenté dans son rapport annuel toute modification apportée au CIIF au cours de la période comptable commençant le 1er janvier 2009 et se terminant le 31 décembre 2009 qui a eu, ou est raisonnablement susceptible d'avoir, une incidence importante sur le CIIF.

8. **Communication aux vérificateurs et au conseil d'administration ou au comité de vérification de la Caisse** : J'ai informé, en fonction de la dernière évaluation du CIIF, le Vérificateur général du Québec ainsi que le conseil d'administration de la Caisse ou son comité de vérification de toute fraude impliquant la direction ou d'autres salariés jouant un rôle important dans le CIIF.

Le président et chef de la direction
et chef de la Direction financière

MICHAEL SABIA

Le 26 mars 2010

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

En 2009, le comité de divulgation a supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et d'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Cette évaluation du contrôle interne entourant les principaux processus financiers de la Caisse vise à assurer l'atteinte des objectifs de qualité en matière de reddition de comptes financière, à tous les égards importants.

L'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière a été effectuée à l'aide du modèle de contrôle habituellement adopté par les sociétés nord-américaines, soit celui du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Les travaux réalisés ont permis au comité de divulgation de conclure à la conception adéquate du contrôle interne à l'égard de l'information financière et à son efficacité de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée dans les Documents annuels, tels que définis dans la politique d'attestation financière, est fiable et que les états financiers cumulés de la Caisse ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

La direction de la Caisse a également procédé à des travaux qui lui ont permis de déterminer que, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, des améliorations ont été apportées du côté des contrôles généraux des technologies de l'information, les rendant ainsi plus efficients, particulièrement en matière de gestion des accès aux bases de données et aux serveurs.

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Conformément à la politique d'attestation financière de la Caisse, la conception et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information visant les Documents annuels, soit les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse des résultats annuels et le rapport annuel, doivent être évaluées.

À l'instar des travaux entourant le contrôle interne à l'égard de l'information financière, le comité de divulgation a également supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et ceux concernant l'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information.

Au 31 décembre 2009, cette évaluation confirme la conception adéquate et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information pour fournir une assurance raisonnable que toute l'information pertinente est recueillie et présentée en temps opportun à la haute direction, notamment au président et chef de la direction et chef de la direction financière, pour que les décisions appropriées concernant la communication de l'information puissent être prises.

Le conseil d'administration a également approuvé les Documents annuels de 2009 avant leur divulgation publique.

NOTES GÉNÉRALES

1. Les activités de la Caisse sont menées selon les prescriptions de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec[1] et respectent les pratiques de l'industrie du placement. Les états financiers sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Annuellement, le Vérificateur général du Québec procède, dans la mesure qu'il juge appropriée, à la vérification financière, à la vérification de la conformité des opérations à la loi, aux règlements, aux politiques et directives, ainsi qu'à la vérification des systèmes et des procédés mis en oeuvre pour contrôler et protéger les biens.
2. Les Renseignements additionnels au rapport annuel 2009 font partie intégrante du Rapport annuel 2009 et présentent les tableaux des rendements au 31 décembre 2009 se rapportant aux composites des comptes des déposants de la Caisse. Ces tableaux et les calculs ont été vérifiés au 31 décembre 2009 par le cabinet Deloitte & Touche s.r.l. quant à la conformité aux normes internationales de présentation des rendements (GIPS®).
3. Les rendements des portefeuilles spécialisés représentent le taux de rendement pondéré par le temps.
4. Les indices de référence des secteurs d'investissement et du portefeuille global sont obtenus par la moyenne pondérée des indices de référence des portefeuilles spécialisés qui les composent.
5. Sauf indication contraire, les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation et les frais de gestion externe. Ils incluent le rendement des liquidités et des quasi-espèces, et tiennent compte d'une position de couverture contre les risques liés aux fluctuations des devises. Les écarts de rendement liés aux charges d'exploitation de chaque portefeuille spécialisé sont présentés dans les tableaux des rendements des Renseignements additionnels au rapport annuel 2009.
6. Certains rendements sont exprimés en points centésimaux (p.c.). Ainsi, 100 points centésimaux équivalent à 1,0 % et un point centésimal équivaut à 0,01 %.
7. Sauf indication contraire, tous les chiffres sont exprimés en dollars canadiens. Les symboles M et G désignent respectivement les millions et les milliards.
8. Les écarts possibles dans les totaux (en chiffres ou en pourcentage) s'expliquent par les arrondissements.
9. Sauf indication contraire, toutes les données présentées dans les tableaux et graphiques sont issues des études effectuées par la Caisse.
10. Les tableaux des dix principaux placements présentent, en ordre alphabétique, les positions au comptant à partir des informations présentées aux tableaux 9, 10, 11 et 12 des Renseignements additionnels au rapport annuel 2009, nettes des ventes à découvert.

1. La Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec est accessible sur le site Web de la Caisse.

- Le Rapport annuel 2009 et le document Renseignements additionnels au rapport annuel 2009 sont accessibles en ligne sur www.lacaisse.com.
- Renseignements : 514 842-3261, info@lacaisse.com
- *The 2009 Annual Report and the 2009 Annual Report Additional Information are also available in English at www.lacaisse.com.*
- Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2010
  ISSN 1705-6446
  ISSN en ligne 1705-6454

Sources Mixtes
Produit issu de forêts bien gérées, de sources maîtrisées et de bois ou fibres recyclés
www.fsc.org Cert no. SW-COC-000952
© 1996 Forest Stewardship Council
FSC
50 %
Rolland Opaque
BIOGAZ ÉNERGIE
Entièrement recyclable – le choix responsable

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DU CONTRÔLE INTERNE À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

En 2009, le comité de divulgation a supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et d'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière. Cette évaluation du contrôle interne entourant les principaux processus financiers de la Caisse vise à assurer l'atteinte des objectifs de qualité en matière de reddition de comptes financière, à tous les égards importants.

L'évaluation de la conception et de l'efficacité du contrôle interne à l'égard de l'information financière a été effectuée à l'aide du modèle de contrôle habituellement adopté par les sociétés nord-américaines, soit celui du Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). Les travaux réalisés ont permis au comité de divulgation de conclure à la conception adéquate du contrôle interne à l'égard de l'information financière et à son efficacité de manière à fournir une assurance raisonnable que l'information financière présentée dans les Documents annuels, tels que définis dans la politique d'attestation financière, est fiable et que les états financiers cumulés de la Caisse ont été préparés selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.

La direction de la Caisse a également procédé à des travaux qui lui ont permis de déterminer que, pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009, des améliorations ont été apportées du côté des contrôles généraux des technologies de l'information, les rendant ainsi plus efficients, particulièrement en matière de gestion des accès aux bases de données et aux serveurs.

CONCLUSIONS SUR LA CONCEPTION ET L'EFFICACITÉ DES CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Conformément à la politique d'attestation financière de la Caisse, la conception et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information visant les Documents annuels, soit les états financiers cumulés, les tableaux des rendements, le communiqué de presse des résultats annuels et le rapport annuel, doivent être évaluées.

À l'instar des travaux entourant le contrôle interne à l'égard de l'information financière, le comité de divulgation a également supervisé les travaux de mise à jour de la documentation existante et ceux concernant l'évaluation de la conception et de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information.

Au 31 décembre 2009, cette évaluation confirme la conception adéquate et l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information pour fournir une assurance raisonnable que toute l'information pertinente est recueillie et présentée en temps opportun à la haute direction, notamment au président et chef de la direction et chef de la direction financière, pour que les décisions appropriées concernant la communication de l'information puissent être prises.

Le conseil d'administration a également approuvé les Documents annuels de 2009 avant leur divulgation publique.

NOTES GÉNÉRALES

1. Les activités de la Caisse sont menées selon les prescriptions de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec[1] et respectent les pratiques de l'industrie du placement. Les états financiers sont dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada. Annuellement, le Vérificateur général du Québec procède, dans la mesure qu'il juge appropriée, à la vérification financière, à la vérification de la conformité des opérations à la loi, aux règlements, aux politiques et directives, ainsi qu'à la vérification des systèmes et des procédés mis en oeuvre pour contrôler et protéger les biens.
2. Les Renseignements additionnels au rapport annuel 2009 font partie intégrante du Rapport annuel 2009 et présentent les tableaux des rendements au 31 décembre 2009 se rapportant aux composites des comptes des déposants de la Caisse. Ces tableaux et les calculs ont été vérifiés au 31 décembre 2009 par le cabinet Deloitte & Touche s.r.l. quant à la conformité aux normes internationales de présentation des rendements (GIPS®).
3. Les rendements des portefeuilles spécialisés représentent le taux de rendement pondéré par le temps.
4. Les indices de référence des secteurs d'investissement et du portefeuille global sont obtenus par la moyenne pondérée des indices de référence des portefeuilles spécialisés qui les composent.
5. Sauf indication contraire, les rendements sont présentés avant les charges d'exploitation et les frais de gestion externe. Ils incluent le rendement des liquidités et des quasi-espèces, et tiennent compte d'une position de couverture contre les risques liés aux fluctuations des devises. Les écarts de rendement liés aux charges d'exploitation de chaque portefeuille spécialisé sont présentés dans les tableaux des rendements des Renseignements additionnels au rapport annuel 2009.
6. Certains rendements sont exprimés en points centésimaux (p.c.). Ainsi, 100 points centésimaux équivalent à 1,0 % et un point centésimal équivaut à 0,01 %.
7. Sauf indication contraire, tous les chiffres sont exprimés en dollars canadiens. Les symboles M et G désignent respectivement les millions et les milliards.
8. Les écarts possibles dans les totaux (en chiffres ou en pourcentage) s'expliquent par les arrondissements.
9. Sauf indication contraire, toutes les données présentées dans les tableaux et graphiques sont issues des études effectuées par la Caisse.
10. Les tableaux des dix principaux placements présentent, en ordre alphabétique, les positions au comptant à partir des informations présentées aux tableaux 9, 10, 11 et 12 des Renseignements additionnels au rapport annuel 2009, nettes des ventes à découvert.

1. La Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec est accessible sur le site Web de la Caisse.

- Le Rapport annuel 2009 et le document Renseignements additionnels au rapport annuel 2009 sont accessibles en ligne sur www.lacaisse.com
- Renseignements : 514 842-3261, info@lacaisse.com
- *The 2009 Annual Report and the 2009 Annual Report Additional Information are also available in English at www.lacaisse.com.*
- Dépôt légal – Bibliothèque et Archives nationales du Québec, 2010
  ISSN 1705-6446
  ISSN en ligne 1705-6454

Sources Mixtes
Produit issu de forêts bien gérées, de sources maîtrisées et de bois ou fibres recyclés
www.fsc.org Cert no. SW-COC-000952
© 1996 Forest Stewardship Council
FSC
50 %
Rolland Opaque
BIOGAZ ENERGIE
Entièrement recyclable - le choix responsable

BUREAU D'AFFAIRES
Centre CDP Capital
1000, place Jean-Paul-Riopelle
Montréal (Québec) H2Z 2B3
Téléphone : 514 842-3261
Télécopieur : 514 847-2498

SIÈGE SOCIAL
Édifice Price
65, rue Sainte-Anne, 14e étage
Québec (Québec) G1R 3X5
Téléphone : 418 684-2334
Télécopieur : 418 684-2335

CDP U.S. INC.
1540 Broadway, Suite 1600
New York, NY 10036
États-Unis
Téléphone : 212 596-6300
Télécopieur : 212 730-2356

Malentendants
514 847-2190

www.lacaisse.com